



L'Agefi
1002 Lausanne
021/ 331 41 41
www.agefi.com

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 10'000
Erscheinungsweise: 5x wöchentlich

Themen-Nr.: 224.5
Abo-Nr.: 1078391
Seite: 12
Fläche: 27'171 mm²

Le profiling des investisseurs présente des opportunités

SHOREX. *Les modèles mathématiques d'évaluation du*

risque ne correspondent plus à la perception des intervenants.

LEVI-SERGIO MUTEMBA

Un investisseur averti en vaut deux. Or, il n'existe rien de moins partagé qu'une information fiable et, surtout, pertinente, capable de le guider de manière optimale dans ses choix de placement. Force est de constater que, plus de 60 ans après les premiers modèles scientifiques d'évaluation du risque, ces derniers apparaissent désormais proches de l'obsolescence. Dans les années 50, la théorie de la sélection du portefeuille (portefeuille efficient) introduite par Markowitz postulait que pour chaque niveau de risque assumé par l'investisseur correspond un taux de rentabilité le plus élevé. Dans ce contexte, l'analyse du portefeuille résidait dans l'analyse de deux variables fondamentales encore utilisées aujourd'hui: le couple rentabilité espérée/écart-type. Autrement dit, l'approche dite de moyenne-variance. Plus tard, des pionniers tels que Fama (modèle multipériodique de maximisation de la richesse), Merton (équilibre du MEDAF grâce aux mathématiques en temps continu), ou encore Black (théorème de séparation) sont venus affiner ou compléter l'approche quelque peu réductrice de Markowitz. «Ces modèles sont devenus obsolètes dans leur capacité à saisir la tolé-

rance réelle ou effective de l'investisseur au risque», affirme Georges Hübner fondateur et directeur scientifique de la société de développement de logiciels financiers, Gambit Financial Solutions, à l'occasion du forum de la gestion de fortune Shorex, hier à Genève.

«En effet, les modèles classiques d'évaluation du risque qui ont prédominé tout au long du 20^e siècle ne considèrent le risque que sous l'angle quantitatif, mettant de côté l'essentiel, à savoir la nature ou la définition du risque aux yeux des différents investisseurs, celle-ci étant loin de présenter la même homogénéité», insiste Georges Hübner. Afin de déterminer celle-ci, Gambit a conçu une solution de profilage des investisseurs, afin de mieux répondre à leurs réelles attentes. «Au lendemain de la crise du crédit, les indicateurs classiques et purement mathématiques de la tolérance au risque traduisaient une aversion profonde pour celui-ci, d'où un biais fortement défensif des placements», explique Laurent Bodson, responsable de l'Asset Management chez Gambit. «Or, on ne doit pas forcer les investisseurs à devenir défensifs simplement pour se protéger d'un risque juridique, d'émetteur, de liquidité ou de concentration. L'important

est de décrire au mieux la nature des risques encourus, afin d'éviter non pas des pertes en soi, mais des mauvaises surprises dues à un manque de connaissance des risques», poursuit Georges Hübner. Les solutions de profiling de Gambit, spin-off de la HEC de l'Université de Liège, permettent, notamment, d'identifier le désir des investisseurs pour davantage de protection du capital couplée à des rendements stables, ou celui de davantage de rendements, avec une plus grande tolérance aux rares et temporaires pertes fortes de valeur. «A ce titre, les objectifs de MiFID, dans leurs aspects de pertinence, ne sont pas rencontrés par un simple questionnaire de scoring, dans la mesure où il ne peut pas conclure de manière fiable au caractère approprié du produit ou du service proposé par le gérant de fortune», conclut Georges Hübner. ■

«IL EST ESSENTIEL
DE DÉCRIRE AU MIEUX
LA NATURE DES RISQUES
ENCOURUS AFIN
D'ÉVITER NON PAS DES
PERTES EN SOI MAIS LES
MAUVAISES SURPRISES.»