



## STRATEGIES

17.04.18

### Gefinéo mise sur la gestion value



Créé fin 2008 par Guillaume Eyssette, Gefinéo s'est développé grâce à la croissance organique, réalisant à la marge quelques petites acquisitions de portefeuilles. Le cabinet de gestion de patrimoine conseille aujourd'hui une trentaine de millions d'euros

**d'encours pour une centaine de clients, dont plus de la moitié provient du milieu de la santé (médecins, dentistes, pharmaciens, biologistes, etc).**

« Nous avons adhéré au réseau de gestion privée Fiducée, spécialisé dans le domaine de la santé, en 2009 pour accélérer notre croissance. La taille critique ayant été atteinte au bout de quelques années, j'ai préféré ne pas renouveler l'adhésion en 2017, pour mettre en valeur la singularité du savoir faire de Gefinéo », explique Guillaume Eyssette. Le cabinet a diversifié sa clientèle hors du cadre de la Fiducée, s'orientant vers les chefs d'entreprises, cadres dirigeants et retraités. La majorité de l'activité du cabinet est financière et s'opère surtout via l'assurance-vie. Ses partenaires les plus importants sont des acteurs comme Intencial, Generali, Cardiff ou La Baloise au Luxembourg. Gefinéo propose également un accompagnement sur l'immobilier d'investissement en direct ou via des SCPI.

#### La croissance organique avant tout

À l'aide de ses deux collaboratrices, le fondateur de Gefinéo compte continuer à développer son cabinet dont le chiffre d'affaires annuel atteint désormais les 350.000 euros. Pour cela, il compte avant tout sur la croissance interne grâce à un réseau de prescription bien établi de partenaires notaires, experts comptables et avocats. « Le bouche à oreille est un élément crucial pour construire une croissance solide et durable, car il permet de partir sur des bases de confiance mutuelle », souligne le dirigeant. S'il n'exclut pas la possibilité de racheter des petits portefeuilles de CGP qu'il connaîtrait très bien, la croissance externe n'est clairement pas un objectif poursuivi de manière proactive.

À l'heure actuelle, les évolutions et investissements du cabinet sont orientés vers la digitalisation des process. Gefinéo utilise notamment O2S d'Harvest comme agrégateur de portefeuille et utilise de plus en plus la signature électronique. « Nous nous servons également d'O2S pour automatiser autant que faire ce peu les différents aspects réglementaires », indique le CGP. Pensant plus particulièrement à MIF2, ce dernier voit la réglementation avant tout comme une donnée plutôt que comme une contrainte, convaincu

que la valeur ajoutée apportée à sa clientèle et une bonne pédagogie permettrait sans difficulté de passer à un modèle 100 % honoraires si nécessaire. « Avec le poids des commissions aujourd'hui, l'effort à fournir pour changer notre modèle de facturation serait important, concède Guillaume Eyssette. Cependant, je suis convaincu que nous y parviendrons si cela devient la meilleure solution. Les sociétés qui ont peur de la transparence sont généralement celles qui doutent de la valeur ajoutée qu'elles apportent à leurs clients. Nous pensons pouvoir expliquer la nôtre. »

Aujourd'hui, le fondateur de Gefinéo estime que son approche patrimoniale de sa clientèle est l'élément principal le différenciant d'une banque privée. « Étant propriétaire de ma société, lorsque je rencontre un client je pense à notre relation sur les 20 prochaines années, détaille-t-il. Si j'étais salarié d'une banque, amené à changer de poste dans 18 mois, le système me pousserai probablement vers une autre logique. »

## **Imprégné par la gestion value**

Fortement imprégné par la philosophie de Warren Buffet et de sa gestion value moderne, Guillaume Eyssette tente d'appliquer ces principes à sa clientèle en les sensibilisant à l'importance de l'horizon de placement. « Nous essayons de les éduquer sur la rentabilité de l'approche de long terme, et le fait qu'il faut accepter la volatilité à court terme, celle-ci n'ayant pas d'impact réel sur l'investisseur qui a du temps devant lui », explique-t-il. Ainsi, le fondateur de Gefinéo qui s'occupe de toute la partie investissement, crée des portefeuilles modèles par horizon de temps, qu'il affine ensuite avec chaque client selon leur besoin et leur profil de risque afin d'aboutir à plusieurs allocations sur-mesure. Chaque portefeuille est constitué de quatre à cinq fonds afin de ne pas diluer la performance mais assurer une vraie diversification en termes de titres détenus. « Nous faisons très attention à la diversification réelle des portefeuilles, c'est-à-dire aux sous-jacents des fonds que nous sélectionnons, insiste le dirigeant. C'est la raison pour laquelle nous demandons toujours les 10 premières lignes d'un fonds avant d'investir dessus et régulièrement un inventaire complet du portefeuille. »

Qualifiant son processus de « sélection de gérants plutôt que de fonds », Guillaume Eyssette utilise la base de données de Quantalys pour réaliser un premier filtre quantitatif. Un premier filtre qui s'attache avant tout à regarder le comportement des OPCVM dans les mauvaises années. « Trouver des fonds qui gagnent de l'argent quand tout va bien n'est pas une difficulté, insiste le dirigeant. Les performances de ces dernières années ont donc assez peu de valeur. C'est la raison pour laquelle nous souhaitons avoir des track record longs, pas forcément sur le fonds en lui-même mais sur celui du gérant ou, à défaut, du processus de gestion ou de l'équipe de gestion. »

## **La maîtrise des encours**

N'ayant jamais de problème de ratio d'emprise, le cabinet n'a pas fixé de minimum en termes de taille d'encours si ce n'est une taille permettant d'avoir des frais raisonnables. À l'inverse, le fondateur de Gefinéo estime que des encours trop importants sur un fonds limitent les bonnes performances et portent donc une attention particulière à la maîtrise de ces derniers, notamment sur des classes d'actifs qui demandent beaucoup d'agilité comme les small et mid caps. Il considère d'ailleurs que la décision de certains gérants de fermer temporairement leur fonds à la souscription est un signe extrêmement positif. « Cela montre la volonté du gérant de s'inscrire dans une logique de long terme et pas dans la chasse à l'encours », indique Guillaume Eyssette.

Une fois l'analyse quantitative terminée, le dirigeant étudie des aspects plus qualitatifs en allant systématiquement à la rencontre des gérants. « Rencontrer les gérants parisiens est aisé, affirme le CGP. Ce sont les gérants étrangers qu'il est plus compliqué de voir en direct. J'essaye donc d'aller à Londres et aux Etats-Unis au moins une fois tous les 18 mois pour rencontrer quelques gérants qui m'intéressent. ». Il privilégie les gérants passionnés par les entreprises et qui cherchent à faire de la performance de manière absolue et pas

uniquement pour accroître leurs encours. Il est d'ailleurs très attaché à ce que les gérants soient associés au capital des sociétés dans lesquelles ils travaillent afin qu'ils aient un vrai intérêt dans le développement à long terme et qu'ils ne chassent pas des bonus à court terme. Intéressé par la valeur fondamentale des sous-jacents il est très attentif à la transparence des gérants et à la qualité des informations fournies. « Nous sommes assez sensibles aux gérants capables de nous donner des informations précises sur les sociétés qu'ils ont en portefeuilles, comme la composition géographique de leur chiffre d'affaire et pas seulement le lieu de cotation. », précise le fondateur de Gefinéo.

Gestion collégiale ou gérant star ? À cette éternelle question, Guillaume Eyssette préfère l'option choisie par Amiral Gestion. Ainsi, la stratégie de la société consiste à diviser les actifs des fonds en sous-portefeuilles qui sont chacun gérés par une personne différente, entièrement responsable et décisionnaire, mais qui reste tout de même sous la direction d'un gérant coordinateur chargé de s'assurer de la cohérence du portefeuille global. Mais le cabinet de gestion de patrimoine apprécie aussi les sociétés Varenne Capital, Pastel et Associés ou encore la Financière de l'Échiquier.

Sa conviction pour l'investissement value le pousse également à porter une attention à la rotation du portefeuille qu'il veut faible, au même titre que la sienne qui est inférieure à 20 % par an.

**« Nous préférons acheter pendant les soldes qu'à plein tarifs. »**

Le dirigeant plébiscite avant tout les approches bottom up microéconomiques s'appuyant sur l'analyse fondamentale des sociétés plutôt que sur des prédictions macroéconomiques qu'il estime souvent hasardeuse. C'est aussi pour cette raison qu'il utilise uniquement les ETF à la marge et de manière tactique. « La conception même des grands indices, pondérés par la valorisation boursière des entreprises, engendre une surpondération des thématiques à la mode et des bulles occasionnelles, explique Guillaume Eyssette. Dans ce cadre, il est compliqué d'être efficace à long terme avec des ETF qui surachètent mécaniquement les titres les plus valorisés du moment. Nous préférons acheter pendant les soldes qu'à plein tarifs. »

Donnant l'exemple du CAC 40 et de la bulle internet et télécom des années 2000, le CGP rappelle que France Télécom était alors la plus grosse valeur de l'indice français et Alcatel la deuxième. 18 ans plus tard, le cours de l'action France Télécom, devenue Orange, a été divisée par 10 et tout le monde connaît le sort d'Alcatel. Dans le même temps Michelin, qui était l'une des plus petites valeurs du CAC a vu son cours multiplié par trois. « En 2000, il y avait 24 fois plus de France Télécom que de Michelin dans le CAC 40... le stock picking intelligent est donc crucial pour se protéger des emballements court-termistes du marché, et faire de la performance sur le long terme », résume le dirigeant.

Une philosophie de gestion que Guillaume Eyssette met tous les jours en avant auprès de sa clientèle et qui le guide dans ses choix d'investissements.

*Jérémie Gatignol*

<https://www.distribinvest.com/fr/strategies/cgp2/201816/gefin%C3%A9o-mise-sur-la-gestion-value.html>