

## Graphene Investments n'a pas besoin d'être implanté localement pour gérer les marchés étrangers

*Avertissement: Ce n'est pas parce que cet article traite de sujets non-consensuels que nous recherchons la polémique. Nous ne nous sentons pas obligés de nous aligner systématiquement sur un avis tout préparé, fût-il celui du plus grand nombre, lorsque nous pensons avoir de solides arguments pour soutenir un point de vue différent. Toutefois, notre seul objectif dans ces pages est d'expliquer le raisonnement qui sous-tend certains choix effectués dans la conception de notre projet ou de notre gamme.*

"Comment pourriez-vous obtenir les mêmes performances que vos concurrents locaux si vous n'êtes pas présent sur place?" Chaque gérant qui a déjà essayé de couvrir des marchés éloignés à partir de son pays d'origine doit avoir entendu cette question des centaines de fois. Pourquoi, alors, Graphene Investments a-t-elle choisi de gérer les actions américaines (et, à l'avenir, japonaises) depuis la France ?

A notre avis, la croyance selon laquelle il faut être présent localement pour obtenir de bonnes performances tient à une méconnaissance des besoins et des tâches quotidiennes d'un gérant de portefeuilles. Nous ne pensons pas que travailler depuis les Etats-Unis nous donnerait une

vision plus utile des facteurs qui guident la bourse américaine, ni une meilleure compréhension des entreprises que nous étudions. Comme la transparence est au cœur de nos valeurs, on vous dit pourquoi...

**Nous sommes au 21e siècle, et l'information est disponible instantanément partout dans le monde...**

L'idée d'être installé à proximité du marché aurait certes paru logique il y a vingt ou trente ans. A cette époque, les principaux médias audio-visuels n'émettaient pas tellement au-delà des frontières de leur pays d'origine, et il était presque impossible de recevoir leur programme original à l'étranger. Le reste de l'information et de la recherche circulait par la poste ou par fax, ce qui limitait automatiquement à la fois le degré de détail et la possibilité de coller à l'actualité.

Toutefois, les choses ont changé. Il peut certes être encore difficile d'accéder (par exemple) à la version originale de grandes chaînes américaines à travers les bouquets TV proposés par les opérateurs européens, qui distribuent généralement des versions régionalisées de ces programmes. Toutefois, internet permet de trouver un contournement si on le souhaite.

# On vous dit pourquoi...

De même, tous les documents écrits que les gérants peuvent souhaiter lire dans le cadre de leur recherche sont facilement accessibles sur des sites ou à travers des bases de données spécialisées sur des ressources bien identifiées. Cela permet donc à n'importe qui, où qu'il se trouve dans le monde, d'accéder à la même information qu'il pourrait obtenir au cœur des districts financiers de Manhattan ou de Boston.

On peut donc dire qu'en matière d'accès à la bonne information et au bon moment, la distance ne confère aux investisseurs lointains qu'un handicap marginal, voire nul, face à leurs concurrents locaux. Utiliser la bonne source et, surtout, l'utiliser comme il faut seront des éléments de différenciation beaucoup plus convaincants... ce qui nous amène à notre second point.

## Lorsqu'il s'agit de traiter l'information, il y a un gros avantage à prendre un peu de recul

Même en supposant que la distance supplémentaire puisse exceptionnellement gêner l'obtention immédiate de certaines nouvelles utiles par un professionnel, il n'y a aucune raison de penser que cela doive pénaliser la performance.

De fait, les marchés que nous couvrons sont très efficaces, et toutes les conséquences évidentes d'une information importante sont reflétées dans les cours en quelques secondes. Il est donc presque impossible, pour un investisseur qui contrôle des montants significatifs, de réagir et d'exécuter une transaction avant que l'essentiel de la nouvelle soit déjà pris en compte. Cet investisseur ferait donc mieux d'oublier l'immédiat, pour se concentrer sur le long terme. Evidemment, cette discipline peut s'avérer difficile à appliquer dans les circonstances les plus stressantes, notamment si on est directement affecté, ou entouré de personnes qui le sont. C'est là que la distance peut en fait s'avérer un atout pour les gérants lointains. Elle permettra d'observer la situation avec une compréhension plus globale, impossible à adopter dans le cas contraire. Si la proximité permet parfois de récupérer l'information à la source, elle expose aussi à des confusions entre les cas particuliers et la règle plus générale.

C'est particulièrement vrai dans des situations de crise. Beaucoup d'investisseurs américains ont par exemple raté le rebond économique rapide qui a suivi la crise financière de 2008. Ils voyaient autour d'eux tant d'amis et de proches qui perdaient leur emploi, et tant de logements mis en vente à la suite de saisies, qu'ils n'ont pas cru les indicateurs économiques (qui témoignaient d'un début de reprise) avant que l'amélioration ne soit devenue évidente. On peut raisonnablement penser que, même au niveau microéconomique, les choses se passent de la même manière: les professionnels qui ont une vue globale du paysage complet devraient mieux comprendre la situation d'une entreprise que ceux qui la regardent de trop près.

Les investisseurs qui connaissent mal la réalité pensent peut-être encore que la journée d'un gérant de portefeuilles consiste à garder les yeux fixés sur des écrans et à rester pendu au téléphone, à la recherche de la moindre information issue de "Radio Broker" pour passer des ordres aussitôt. Cette caricature est heureusement de plus en plus éloignée de la réalité, car les décisions hâtives conduisent généralement à des désastres. Un processus de décision raisonnablement structuré réduit l'influence des émotions tout en limitant la fréquence des erreurs.

# On vous dit pourquoi...

## et... Non, la journée d'un gérant ne consiste pas non plus à visiter sans arrêt des entreprises

Beaucoup d'investisseurs semblent croire que les gérants passent énormément de temps à visiter des sociétés, à parler à leurs équipes dirigeantes, ou à vérifier les processus de fabrication dans les usines. Naturellement, il y a des professionnels qui le font mais, généralement, la réalité est très éloignée de cette perception. Il y a plusieurs raisons à cela.

Tout d'abord, un rendez-vous individuel avec une entreprise n'est pas une conversation informelle sur des sujets généraux, et il demande un long travail de préparation, pour tirer le meilleur parti de ce moment avec un dirigeant de grande société, dont le temps est précieux. Cela limite déjà le nombre de visites qu'un professionnel peut envisager de monter dans une période donnée.

De plus, il est extrêmement difficile d'avoir un rendez-vous avec les dirigeants dans une grande entreprise. S'il ne gère pas des actifs qui peuvent faire la différence, un gérant aura peu de chances d'obtenir un tête-à-tête au plus haut niveau. Il devra plus probablement se rabattre sur un chargé de relations-investisseurs, dont les commentaires seront plus formatés, et offriront généralement moins de profondeur et de nuance que la vision directe de la direction.

Enfin, et ce n'est pas le moins important, dans les plus grands marchés, il ne suffit pas d'être installé localement

pour être près des entreprises que l'on aimerait visiter. Aux Etats-Unis, des sociétés peuvent communément avoir leur siège à 50 miles en-dehors des grandes villes, et pas nécessairement à côté de celui d'une autre entreprise intéressante. Quand on prend en compte les temps de transport et la disponibilité réduite des dirigeants, il sera souvent difficile pour un analyste de caser plus d'une ou deux visites de sociétés dans un déplacement d'une journée à partir de son bureau. Il passera probablement beaucoup plus de temps dans des salles d'embarquement d'aéroports ou des embouteillages que dans les bureaux des patrons visités.

Pour réduire les effets de ces difficultés, de plus en plus de rendez-vous "one-to-one" avec les équipes dirigeantes d'entreprises se tiennent en visio-conférence, ce qui est également possible pour des investisseurs situés à l'étranger. Les rencontres dans le cadre de grandes conférences, où un intermédiaire financier regroupe dans un seul lieu un grand nombre de sociétés et d'investisseurs, constituent une autre solution commode. Dans ce cas également, l'avantage d'être sur place est maigre, car la perspective de grouper de nombreuses réunions utiles sur trois ou quatre jours vaut le déplacement depuis n'importe quelle région du globe.

Quand il s'agit d'obtenir de bonnes performances sur des marchés comme les actions américaines, l'expérience, le processus d'investissement et le travail ont toutes les raisons de s'avérer mille fois plus importants que l'endroit où est basé le gérant. C'est pour cela que Graphene Investments a délibérément choisi de s'installer à Paris, malgré sa spécialisation sur des marchés éloignés. Nos résultats sur les premières années confirment que cela n'est en rien préjudiciable aux résultats, et nous continuons à travailler vers notre objectif à long terme: devenir le "gérant de proximité préféré" des investisseurs européens qui souhaitent profiter du marché vaste et dynamique que représentent les actions américaines.

**Information importante:** Les avis exprimés dans ce document sont à but exclusivement informatif. Ils ne sauraient constituer une recommandation d'adopter ou de modifier une stratégie d'investissement, ni d'acheter ou de vendre un instrument financier. Ils reflètent l'analyse de Graphene Investments à la date indiquée en tête de document, sur la base de l'information disponible à cette date. Cette information, ainsi que les opinions et hypothèses qui en découlent, sont susceptibles d'évoluer à tout moment. Graphene Investments ne garantit ni leur exhaustivité ni leur exactitude.

Avant de prendre une décision d'investissement, quelle qu'elle soit, les investisseurs doivent mener leur propre analyse, en utilisant une information à jour, pour se faire une opinion sur l'adéquation et le risque de l'investissement envisagé.

La reproduction de tout ou partie du présent document est interdite sans l'accord préalable écrit de Graphene Investments.



Agrément AMF n° GP-16000022  
10 rue La Boétie 75008 Paris (France)  
T: +33.1.70.82.44.50  
F: +33.1.70.82.44.49  
E: [contact@graphene-investments.com](mailto:contact@graphene-investments.com)  
W: [www.graphene-investments.com](http://www.graphene-investments.com)