

## Et si l'évaluation des SICAV et FCP était fausse ? 2 octobre 2006

Depuis plusieurs années, j'insiste sur le principe que le système d'évaluation des FCP et des SICAV n'est plus adapté à la situation actuelle.

Pour rappel, le principe actuel évalue les titres des FCP et SICAV au dernier cours d'échange.

Ex : A l'heure où j'écris cet article le lundi 2 octobre à 12h37 Schlumberger gagne 2,48 %.  
Dans la réalité, il n'y a eu que 7 865 actions échangées sur un total 1 235 471 972 titres soit 0,001 %.  
Le plus gros échange possible à cette heure est de 145 actions à 48,55 € soit un total de transaction de 7039 € !  
Imaginez qu'un FCP ait une ligne de 10 000 actions qu'il valorise à 48,55 €, comment pourrait-il les vendre à ce prix alors que son investissement représente plus que les échanges du jour qui sont de 7 865. Dans la réalité si le FCP voulait les vendre il créerait une baisse excessivement importante du titre.

En clair, les évaluations de performances des FCP et SICAV sont fausses car non-réalisables. Le système de cotation qui hier était acceptable parce que sous contrôle étatique ne l'est plus. Il ne peut et ne doit PAS perdurer.

Faisons un peu d'histoire :

Avant la révolution économique du milieu des années 80, les cotations boursières étaient sous contrôle étatique. Dès qu'une cotation à la hausse ou à la baisse était supérieure à 5 % on arrêtait la cotation en attendant que le calme soit revenu.

Cette régulation du système était tout sauf libérale, mais elle pouvait s'expliquer dans le contexte de la politique pratiquée à cette époque et avait comme mérite d'être efficace.

Depuis le milieu des années 80, le principe des cotations boursières est le laissé faire, laisser aller (j'exagère à peine).

Un titre peut varier dans la journée de plusieurs pourcents sans qu'il n'y ait de réelle sécurité.

Sur le principe, je n'ai rien à dire, sauf qu'en l'occurrence, il suffit de quelques titres échangés à un cours pour que mécaniquement on valorise l'ensemble des titres d'un FCP ou d'une SICAV à ce même cours.

En reprenant l'exemple ci-dessus, si un FCP ou une SICAV voulait vendre ses actions Schlumberger pensez-vous qu'il le ferait avec un gain de 2,48 % ou plutôt avec une perte estimée entre 30 et 40 % ?

Que pensez lorsque votre intermédiaire financier avec l'aide d'un comparatif quelconque, vous vante les mérites de tel ou tel FCP alors qu'il sait très bien que ce même FCP ne pourrait pas vendre les actions qu'il gère sans créer une très forte baisse ?

Certes, j'ai bien conscience que je vais en étonner plus d'un et même m'attirer les foudres de beaucoup d'autres mais il devient urgent, pour ne pas dire primordial, d'arrêter ce système de cotation à la base d'évaluation de performances fictives pour les FCP et les SICAV.

Performances fictives qui n'ont aucune base logique tant en terme comptable, financier que boursier et qui servent à faire des paris (article hedge funds).

Réflexion :

- Désirez-vous vous contenter de valeurs virtuelles ou de valeurs réelles ?
- Désirez-vous investir avec des valeurs virtuelles ou des valeurs réelles ?
- Désirez-vous du rêve suivi de désillusion (bulle suivie de krach) ou de la réalité suivie de concrétisation ?

Voilà les questions qu'il est urgent de vous poser avant de choisir votre FCP ou votre SICAV. Arrêtez de dire quelle performance ? Mais quelle performance pour quel flux échangé ?

En clair, est-ce que la SICAV ou le FCP pourrait réaliser la performance annoncée en vendant une part importante de ses titres ?

Idée : Pourquoi ne pas inclure dans l'évaluation des FCP et SICAV un ratio de flux ?

Financièrement vôtre

Christian Piré

Suivi de cet article

Georges PAUGEY, Directeur général du Crédit Agricole, dans « Les Echos » du 28 septembre 2009 : *« Le risque systémique était totalement sous-estimé avant la crise financière, comme beaucoup d'autres risques, tels que la liquidité »*

Monsieur Claude BEBEAR, président d'honneur d'Axa, dans La Tribune du 25 août 2009 : *« Cela n'a aucun sens de comptabiliser dans l'instant une valeur de marché qui ne reflète pas la valeur des actifs. Cela accélère la formation de bulles ou la production de krachs sans donner une image fidèle des entreprises. Il faut aussi réglementer les agences de notation dont les notes ne sont pas suffisamment transparentes et lisibles. Cela frise parfois la malhonnêteté. »*

Paul-Henri de La Porte du Theil nouveau Président de l'Association de la Gestion Financière dans Les Echos du 18 mai 2009 : *« Dans cette crise, deux mots sont ressortis, deux préoccupations : la liquidité et la transparence. Et c'est autour d'eux que nous allons travailler. Dans la gestion, nous avons focalisé sur le couple rendement-risque en **oubliant la liquidité**, qui semblait aller de soi. L'effet de ciseau entre un passif qui décollecte et un actif illiquide peut être très douloureux »*

Yves de Kerdrel dans Le Figaro du 31 mars 2009 soulignait suite à l'article d'Alain Minc (ci-dessous) : *« On a rarement eu le sentiment d'une telle déconnexion entre l'univers feutré de certains conseils d'administration et le climat de désespérance qui touche nombre de nos compatriotes ».*

Alain Minc dans Le Figaro du 23 mars 2009 : Lettre ouverte à mes amis de la classe dirigeante, *« Mesurez-vous que le pays a les nerfs à fleur de peau, que les citoyens ont le sentiment, fût-il erroné, de subir une crise dont nous sommes tous à leurs yeux les fautifs ? Ignorez-vous que la quête de boucs émissaires est une constante de notre histoire et que 1789 se joue en 1788 ? » ; « Acceptez-vous de méditer ce mot de la comtesse de Boigne, une habituée des révolutions : 'Les peuples ont l'instinct de leur approche ; ils éprouvent un*

malaise général. Mais les personnes haut placées n'aperçoivent le danger que lorsqu'il est devenu irrésistible' »

Philippe Béchade dans MoneyWeek du 22 janvier 2009 : « Avec la disparition d'un nombre impressionnant d'acteurs, qui assuraient plus de 60 % des volumes quotidiens, l'épaisseur des carnets d'ordres s'est considérablement réduite. Le marché, déserté, trahit jusqu'à sa raison d'être.