

**PORTFOLIO MANAGER : UN METIER EN PERPETUEL
MOUVEMENT
(CAS DU MAROC)**

**PORTFOLIO MANAGER : A JOB WITH A PERPETUAL
MOVEMENT
(CASE OF MOROCCO)**

HAJAR BENJANA

Professeure-Chercheure

Ecole Nationale de Commerce et de Gestion

Université Mohamed I^{er}

Laboratoire de Recherche en Gestion Appliquée et Intelligence Marketing

tulipomanie@hotmail.com

Date de soumission : 01/06/2019

Date d'acceptation : 28/06/2019

Pour citer cet article :

BENJANA H. (2019) « Portfolio manager : un métier en perpétuel mouvement (cas du Maroc) », Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit « Numéro 9 : Juin 2019 / Volume 4 : numéro 1 » p : 611 - 626

RESUME

La bourse présente une opportunité d'investissement et de fructification de fonds. Or, boursicoter nécessite une stratégie réfléchie, une agilité poussée et une prise de décision à temps. Autrement dit, il faut bien connaître le marché, son architecture, les sociétés cotées, leurs performances voire leurs contreperformances,

Or ceci s'avère une tâche lourde. Raison pour laquelle le portfolio manager trouve toute sa légitimité. Celui ci caricature un métier porteur, sagace et en perpétuel mouvement quoiqu'il soit face à plusieurs défis : un client marocain qui est riscophobe et n'ayant pas une culture de la bourse, un dilemme à résoudre concernant le couple le plus célèbre en finance : rentabilité/risque, l'horizon de placement des fonds, la composition de son portefeuille qui doit respecter le profil de son client, une connaissance de la finance digitale, ...

Au demeurant, l'objet de cette recherche est de présenter ce métier tout en élucidant ses principaux défis.

Mots clefs : Portefeueilliste ; métier ; gestion de portefeuille ; stratégies de gestion ; mutations environnementales.

ABSTRACT

The stock market presents an opportunity for investment and fundraising. However, trading requires thoughtful strategy, agility and decision making on time. In other words, we must know the market, its architecture, listed companies, their performance or even their performance, This is a heavy task. Reason why the portfolio manager finds all its legitimacy. This cartoon caricature a carrier, shrewd and in perpetual motion even though it is facing several challenges: a Moroccan client who is riscophobic and not having a culture of the stock market, a dilemma to solve the most famous couple in finance : profitability / risk, the investment horizon of the funds, the composition of its portfolio, which must respect the profile of its client, knowledge of digital finance, etc. Moreover, the purpose of this research is to present this profession while elucidating its main challenges.

Key-words : Portfolio manager ; job ; Portfolio management ; Management strategies ; Environmental mutations.

INTRODUCTION

La bourse de Casablanca a vu le jour en 1929 pour connaître de profondes mutations en 1993. A cet effet, une grande réforme a été instaurée pour permettre au marché financier marocain de tenir le haut du pavé à l'égard des autres pays émergents. Plusieurs acteurs ont été créés pour réanimer ce marché, il s'agit entre autres du CDVM (actuellement l'AMMC), des sociétés de bourse, du dépositaire central et des sociétés de gestion des OPCVM qui sont spécialement dédiées à la gestion collective de l'épargne.

Telles sociétés sont au nombre de dix huit et gèrent près de 400 OPCVM pour plus de 19 000 investisseurs (personnes morales et physiques confondues). Ceci prouve bel et bien que l'industrie de gestion de portefeuille au Maroc devient de plus en plus incontournable vu que les actifs nets des OPCVM sont passés de 129 milliards à fin 2006 à plus de 300 milliards en 2014 (ASFIM & CEJEFIC Consulting, 2015) pour s'établir ensuite à 330,1 milliards de MAD en 2015 (Bourse de Casablanca, 2015), quoiqu'elle soit encore rampante par rapport aux autres pays comme l'Egypte, la Turquie et l'Afrique du Sud notamment.

C'est dans ce cadre que s'inscrit cet article qui révèle le rôle du portfolio manager à qui est confiée la gestion déléguée ou mandatée de l'épargne, surtout vu la rareté des études en sciences de gestion qui ont porté sur ce métier au Maroc, et les différentes exigences qui pèsent lourdement sur ce métier en vue de faire face à un client typiquement riscophobe et de sensibiliser les portfolio managers afin de pourvoir réaliser des performances satisfaisantes et des parts de marché intéressantes.

Ce faisant, et tout au long de ce papier, nous tenterons d'analyser la question suivante :

Comment peut-on définir le métier du portfolio manager ? Et quelles sont les principales exigences auxquelles doit-il faire face pour s'adapter aux grandes évolutions de l'environnement ?

Autrement dit :

- Qu'est ce que le portfolio manager ? Et comment doit-il agir pour drainer l'épargne collective des épargnants ?
- Quels sont les principaux défis qu'il doit surmonter en vue survivre sur le marché ?

Dans ce cadre, nous scindons cette recherche en deux axes essentiels. Le premier exposera la gestion de portefeuille, ses piliers ainsi qu'une présentation du métier du portfolio manager et ses stratégies d'allocation d'actifs. Pour ce qui est du second, il mettra en relief les principales exigences auxquelles est confronté ce métier.

1. Portfolio manager : état des lieux d'un métier à la Markowitz

Ne pas mettre tous les œufs dans un même panier est le dicton populaire qui gouverne la gestion de portefeuille et le métier du portfolio manager plus particulièrement.

1.1. Quid de la gestion de portefeuille ?

La gestion de portefeuille consiste à gérer un groupement d'actifs et vise à constituer des portefeuilles puis à les faire évoluer de façon à atteindre les objectifs de rendement définis par l'investisseur tout en respectant ses contraintes en termes de risque et d'allocation d'actifs (AMENG & LE SOURD, 2003). Telle gestion constitue le fer de lance des marchés financiers.

La réflexion sur la théorie de gestion de portefeuille a été mise en avant par MARKOWITZ en 1952 (MARKOWITZ, 1991).

en mettant en exergue le choix optimal d'un portefeuille sur la base de son rendement et de sa variance. MARKOWITZ annonce qu'un investisseur peut réduire le risque de son portefeuille en détenant des valeurs qui ne sont pas parfaitement corrélées.

A ce sujet, telle gestion repose sur les piliers suivants :

- ↳ La diversification ;
- ↳ L'efficacité des marchés financiers ;
- ↳ Et l'optimisation du couple moyenne/variance.

1.1.1. Diversification

BROQUET et al. (2007) avancent : *"Diversifier, c'est répartir son investissement sur plusieurs titres de manière à en réduire le risque"*.

En effet, la diversification d'un portefeuille consiste à éliminer le risque spécifique qui lui est inhérent par le choix minutieux du nombre de titres qu'il doit enclencher et de leurs caractéristiques (JACQUILLAT & SOLNIK (2004).

De ce fait, le choix de titres décorrélés ou négativement corrélés entre eux demeure avantageux pour l'investisseur.

1.1.2. Efficacité des marchés financiers

L'efficacité suppose que le prix d'un titre incorpore pleinement toute l'information disponible sur le marché. A cet égard, la théorie d'efficacité remonte à l'année 1903 aux travaux de Louis BACHELIER (COBBAUT et al., 2015), cependant Eugène FAMA reste le pionnier de cette théorie et la définit en 1965 comme suit : *"l'efficacité du marché requiert*

qu'à tout moment, le prix des actions reflète pleinement l'information disponible". (cité par BROQUET, 2007)

L'efficience des marchés est donc la théorie pionnière qui a longtemps gouverné les marchés financiers. (SHLEIFER, 2000).

1.1.3. Optimisation du couple rendement/risque

MARKOWITZ dans sa théorie moderne de portefeuille met de l'avant la création d'un portefeuille optimal. Autrement dit, pour un risque donné, l'investisseur choisit le portefeuille qui lui fournit le plus de rendement et vice versa. Ainsi, un investisseur sagace est celui qui optimise ses placements tout en répartissant au mieux son portefeuille dans le but d'atténuer sa volatilité et de maximiser son rendement.

⇒ Rendement

Le rendement d'un portefeuille est donné par la moyenne pondérée des rendements de chaque actif sélectionné lors de sa constitution. Seulement, nous ne pouvons guère parler du rendement sans parler du risque car ils sont intimement liés. De ce fait, les actions les plus risquées sont les plus attrayantes en termes de rendement. Ceci justifie bel et bien la relation rendement/risque.

⇒ Risque

Selon RAMESH BABU, "Risk means a possibility of meeting danger or suffering harm". (RAMESH BABU, 2007)

En effet, le risque trouve son origine dans l'incertitude des flux de trésorerie futurs. Il est mathématiquement représenté par l'écart type. Autrement dit, il est mesuré par l'écart des différentes possibilités de gains ou de pertes, sur une certaine période, autour de la valeur espérée.

Nous subdivisons le risque en deux catégories essentielles :

- ☞ Risque systématique : celui-ci est un risque lié aux fluctuations du marché, il est non diversifiable et rémunéré par une prime de risque ;
- ☞ Risque spécifique, intrinsèque ou idiosyncratique : celui-ci est diversifiable car il est lié à l'entreprise dans laquelle nous investissons.

1.2. Présentation du métier du portefeuilliste

BRINSON et al, annoncent : "l'élaboration d'un portefeuille implique quatre étapes au moins :

- ↳ Décider des catégories d'actifs à inclure dans le portefeuille et à exclure du portefeuille ;
- ↳ Décider des pondérations normales ou à long terme pour chacune des catégories d'actifs du portefeuille ;
- ↳ Modifier de manière stratégique par rapport à la normale les pondérations de la combinaison de placements en vue de capter le rendement excédentaire résultant des variations à court terme des prix de la catégorie d'actifs ;
- ↳ Et choisir les différentes valeurs dans une catégorie d'actifs en vue d'obtenir des rendements supérieurs par rapport à cette catégorie (choix des valeurs)" (CRUZ, 2005).

Ceci prouve bien évidemment que le métier du portefeuilliste nécessite une rigueur et un suivi. Puisque le grand travail consiste en une allocation d'actifs qui vise de prime abord la répartition optimale en vue de diversifier les placements entre les différents instruments financiers.

Donc, un portefeuilliste ou un portfolio manager est un professionnel du marché qui assure la gestion des portefeuilles de ses clients qu'ils soient des particuliers ou des institutionnels. Cette gestion est appelée gestion déléguée ou sous-mandat. Ce métier trace comme objectifs la triade suivante :

- ↳ Maîtriser les différents modes de gestion ;
- ↳ Optimiser le rapport rendement/risque ;
- ↳ Et mesurer la performance des portefeuilles.

Le portefeuilliste consiste tout d'abord à ausculter le marché, le sentir en vue de sélectionner les actifs qui procurent le plus de gain. Autrement dit, le gérant de fonds doit impérativement bien connaître son marché financier, ses acteurs, ses procédures ainsi que la fiscalité en vigueur. Il doit également satisfaire les besoins de ses clients et mieux répondre à leurs attentes, leurs profils, ainsi que leurs exigences et aspirations.

Aussi, tel portefeuilliste doit être à l'écoute de l'actualité financière, politique, sociale,...qui peut impacter positivement ou négativement la valeur des actifs.

A cet égard, il doit choisir son horizon de placement (court, moyen ou long terme), les instruments financiers à loger dans son portefeuille (actions, obligations, TCN...), les sociétés émettrices et leurs secteurs d'appartenance (agroalimentaire, informatique, banques, holdings, BTP...)

A tout instant, le portefeuilliste doit être conscient des fluctuations brusques que peut éprouver une valeur et qui peut engendrer soit des performances soit des contre performances. De ce fait, des tendances haussières ou baissières sont envisageables en fonction des différents événements qui peuvent concerner une entité émettrice comme les OPA, les fusions, les annonces des bénéfices et mêmes les rumeurs.

Le métier du portefeuilliste nécessite une vigilance et une grande dextérité en analyse financière pour juger la santé financière des sociétés émettrices des valeurs sélectionnées dans le portefeuille, en statistiques pour mesurer le risque des valeurs choisies ainsi que leur degré de liaison ou leur corrélation, en analyse chartiste (EDWARDS & MAGEE, 2002) pour décider le moment d'achat ou de vente opportun. Il doit surtout avoir un bon sens pour décider dans un univers incertain car comme l'annonce CAYATTE : "l'incertitude est omniprésente". (CAYATTE, 2009)

Au Maroc, et depuis 1993 une grande réforme boursière a été instaurée en modernisant la Bourse de Casablanca et en mettant en place les acteurs du marché qui vont permettre par la suite la mobilisation de l'épargne et la fructification des fonds ainsi que le déclenchement de la croissance économique. Dans ce contexte, quatre sociétés de gestion (BMCE Capital Gestion, CFG Gestion, Gestar (actuellement sogecapital gestion et Wafa Gestion) ont vu le jour en 1995 et ce pour dynamiser l'épargne et financer l'économie pour être aujourd'hui au nombre de 18.

En effet, l'industrie de la gestion d'actifs reste encore timide vu plusieurs raisons. D'un côté l'existence récente de ces professionnels (22 ans seulement) et leur nombre réduit (18 sociétés de gestion) qui sont affiliées dans leur quasi totalité à des groupes bancaires. Pour plus de débroussaillage, nous présentons le tableau suivant qui recense les 18 sociétés de gestion au Maroc, leur date de création ainsi que leur groupe d'affiliation :

Tableau N°1 : Présentation des 18 sociétés de gestion au Maroc

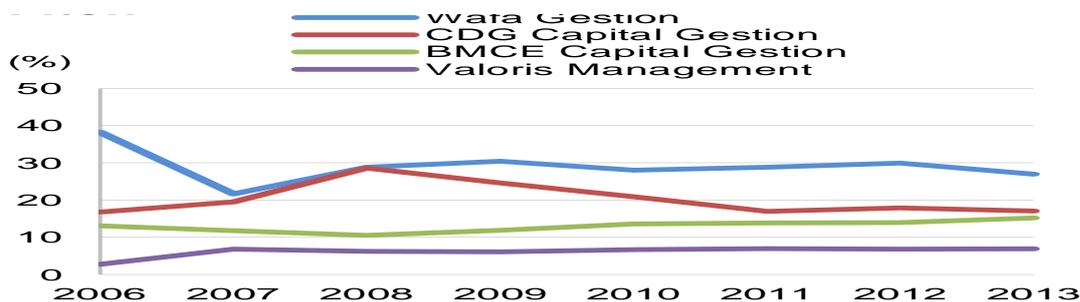
Nom de la société de gestion	Date de création	Groupe d'affiliation	Nom de la société de gestion	Date de création	Groupe d'affiliation
BMCE Capital	1995	BMCE Bank of Africa	Marogest	2001	MSIN
CFG Gestion	1995	CFG Group	RMA Asset Management	2008	RMA Watanya
Sogecapital (ex Gestar)	1995	Société Générale	IRGAM (Investment Reference Group Asset Management)	2009	Indépendante et créée par des professionnels de la place de Casablanca
Wafa Gestion	1995	Attijariwafa Bank	Wineo Gestion	2009	SAHAM Group
CDG Capital Gestion	1997	CDG	CAM Gestion	2009	Crédit Agricole du Maroc (CAM)
BMCI Asset Management	1998	BMCI Bank	AD Capital	2009	Emirates International Investment Company
Valoris Management	2000	Capital Gestion Group (banque d'affaires indépendante)	Red Med Asset Management	2011	Red Med Finance (banque d'affaire)
Atlas Capital Management	2000	Oaklins Atlas Capital	Capital Trust Gestion	2011	Capital Trust (banque d'affaires indépendante)
Upline Capital Management (après absorption de Al Istitmar Chaabi)	2000	BCP	Africapital Management (ex orange asset management)	2013	Africapital Partners

Source Auteur à partir des données de la Bourse de Casablanca et de l'ASFIM.

D'après ce tableau, la quasi-totalité des sociétés de gestion appartiennent à des établissements bancaires, à des banques d'affaires et à des sociétés d'assurance.

En outre, trois des sociétés de gestion susmentionnées ont obtenu la note High Standards en 2014 par l'agence de notation Fitch Ratings. Il s'agit des gestionnaires détenant les parts de marché les plus colossales comme il ressort d'après le graphique suivant :

Figure N° 1 : Parts de marché des sociétés notées par Fitch



Source : VATTEMENT F. & ARRIVE M., Fitch rating, "Fund & Asset manager Rating Group", novembre 2014.

D'après cette illustration, trois sociétés de gestion accaparent le marché de la gestion d'actifs, il s'agit du trio Wafa gestion, CDG Capital Gestion et BMCE Capital Gestion.

Les sociétés de gestion au Maroc gèrent cinq familles d'OPCVM (Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières) :

1. OPCVM actions : sont composés en majorité d'actions des sociétés cotées ;
2. OPCVM obligataires : sont constitués majoritairement des titres de créance à moyen et long terme. Ils ne peuvent contenir plus de 10% en actions ;
3. OPCVM monétaires : il s'agit essentiellement des instruments du marché monétaire avec exclusion parfaite des actions ;
4. OPCVM contractuels : les fonds investis sont garantis ;
5. OPCVM diversifiés : ces OPCVM sont constitués d'actions et de titres de créances et ne doivent appartenir à aucune catégorie suscitée.

1.3. Stratégies de gestion de portefeuille

Les portefeuillistes adoptent un certain nombre de stratégies de gestion pour répondre le plus aux besoins des investisseurs. En effet, chaque stratégie doit répondre aux exigences et profils spécifiques de chaque individu.

Les stratégies de portefeuilles revêtent deux formes primordiales :

- Gestion quantitative ou traditionnelle ;
- Gestion alternative.

1.3.1. Gestion quantitative

La gestion quantitative, standard ou traditionnelle se base sur des modèles mathématiques en vue d'éliminer tout hasard dans la gestion des actifs financiers.

Ce type de gestion encontre deux grands styles de gestion : la gestion passive et celle active.

⇒ **Gestion passive**

La gestion passive, indiciaire ou benchmarkée est obnubilée par l'efficacité des marchés et consiste à répliquer le portefeuille sur un indice boursier. (MARKOWITZ & FABOZZI, 2002).

A cet égard, l'investisseur ne dispose d'aucune source privée d'information et ne peut donc influencer le marché.

Toutefois, ce type de gestion l'expose à une classe d'actif donnée pour un coût raisonnable avec peu de surprises.

⇒ **Gestion active**

La gestion active est une gestion dynamique qui vise à surperformer le marché et à investir dans des proportions qui ne sont pas celles d'un indice. Aussi, plus le temps s'allonge, plus la performance de la gestion active dépasse celle de la gestion passive.

Et c'est ici qu'intervient le bon sens du gestionnaire qui doit faire preuve de son savoir-faire, sa perspicacité et sa souplesse. La gestion active vise donc à réaliser un return ou un rendement anormal qui excède celui du marché et ce en profitant des poches d'inefficience et consiste à ce que le gestionnaire ne mise pas sur le même cheval.

1.3.2. Gestion alternative

D'après une étude du Boston Consulting Group qui a été réalisée en 2014, les paniers d'actifs gérés activement représentaient 63 % en 2003 mais devraient baisser à 40 % en 2017 (LLINAS & GAUSSEL, 2015) car les investisseurs abandonnent la gestion active au profit de produits alternatifs pour se prémunir des risques. En effet, et par opposition à la gestion traditionnelle, la gestion alternative ou hybride est l'ensemble des méthodes ayant pour but d'assurer aux placements des investisseurs une performance régulière et ce indépendamment de l'évolution du marché des actions et des obligations. Aujourd'hui, ce type de gestion, qui repose sur les marchés à terme et met en place des véhicules financiers tels que les fonds de fonds et les hedge funds.

2. Principales exigences du métier du portfolio manager

Le portfolio manager est un métier entouré de plusieurs challenges. Il exige l'existence d'un packaging de compétences pour réaliser les performances voulues. Pour cela, il faut être toujours à l'écoute de l'environnement macro et microéconomique. Aussi, le portefeuilliste

doit comprendre les ordres d'achat et de vente, leurs types et leurs principes. Sans omettre de prendre en considération les exigences d'un client marocain, riscophobe et qui préfère le plus souvent les produits de taux.

2.1. Exigences informationnelles

Souscrire une action, vendre une obligation, alléger son portefeuille, consolider son fonds... tous ces actes sont des décisions qui doivent être prises par le portfolio manager. Celui-ci est avant tout un décideur. Mais tout chacun connaît la relation intimement liée entre information et prise de décision.

Néanmoins, une information détenue au mauvais moment ou qui est mal interprétée est donc mortelle. Les agents économiques qui interprètent faussement l'information qu'ils détiennent, qui réagissent de façon à ce que leurs émotions distordent largement leurs décisions et qui mésestiment les probabilités ne peuvent être rationnels comme le souligne MANDELBROT. (MANDELBROT & HUDSON, 2006)

A vrai dire, en bourse, toute information publiée constitue soit un bon soit un mauvais signal qui a ses répercussions sur la rentabilité du portefeuille géré et donc toute sa performance.

Ce faisant, le portefeuilliste doit baser sa gestion sur l'analyse fondamentale et par la suite l'analyse chartiste. La première se veut une étude de l'entreprise, son activité, sa santé financière à travers l'analyse des ratios financiers et quelques ratios boursiers pour juger sa portée sur la bourse. Il s'agit entre autres du PER (price earning ratio) qui est appelé aussi le multiple de capitalisation et qui est censé mesurer le degré de cherté d'une action, DPA (Dividende Par Action), BPA (Bénéfice Par Action), capitalisation boursière pour juger la valeur de la firme qui lui a été attribuée par le marché et le P/B ou Price to Book. Pour ce qui est de l'analyse chartiste ou graphique, le portefeuilliste doit maîtriser la lecture et l'interprétation des graphiques boursiers comme les moyennes mobiles des séries temporelles des actions. A ce stade, celui-ci doit juger si la tendance est haussière ou baissière pour conseiller son client de l'achat ou de la vente des titres sur le marché.

Pour le cours boursier, il est à son tour un bon indicateur pour juger le bon moment d'achat ou de vente. A cet effet, et quand le cours est inférieur à la valeur de l'entreprise, il constitue une opportunité d'achat puisque l'action est jugée bon marché.

Dans ce contexte, le portefeuilliste peut procéder à un Bottom-up et choisira donc les valeurs en tenant compte du potentiel des sociétés cotées et de leurs stratégies adoptées sans se rendre compte de la répartition globale des portefeuilles entre les différents actifs. Ce mode de

sélection consiste à choisir les valeurs composant le portefeuille pour elles-mêmes sans distinction de continent, de pays ou de secteur. Cette technique de gestion est privilégiée par les gestionnaires de portefeuille investissant dans les marchés émergents. En somme, la stratégie d'investissement Bottom-Up vise une croissance à long terme.

S'agissant du Top Down, le portfolio manager optera pour les lignes de façon descendante de prime abord en fonction de la conjoncture économique, des secteurs et en fin de compte des valeurs. La stratégie Top Down est donc une stratégie qualifiée de défensive parce qu'elle converge vers les placements garantis en ciblant les rendements absolus tout en maintenant le capital investi.

2.2. Exigences digitales

L'avènement du Web date du début des années 1990. Ce qui constitue une grappe d'innovation autour des Technologie de l'Information et de la Communication (TIC) donnant lieu à l'ère de la nouvelle économie.

Le Maroc a subi à son tour à partir de 1997 l'ère de dématérialisation des titres en créant le dépositaire central Maroclear qui est appelé pareillement la banque des titres. Eu égard, les sociétés de gestion au Maroc et qui ont commencé à voir le jour à partir de 1995 ont aussi pris en considération ce bouleversement technologique et cette nouvelle donne de gestion des titres en respectant le principe de règlement/livraison.

Des services en ligne ont vu le jour, des plates-formes sont devenues de plus en plus attractives et compétitives, le client peut consulter son compte en ligne vu l'interactivité accrue.

Toute une ère d'e-finance commence à se développer, mais il n'y a pas bien entendu une finance sans risque. Le périmètre de sécurité est parfois violé, l'ultra rapidité des ordres rend difficile voire impossible leur contrôle. Au Maroc, on peut pas comme même parler de cyber-attaques vu d'un côté l'étroitesse du marché et de l'autre côté la vigilance des banques auxquelles appartiennent la plupart des sociétés de gestion.

2.3. Exigences vis-à-vis du client

La théorie moderne de portefeuille met de l'avant les anticipations identiques et homogènes des investisseurs (HULL J. et al., 2007) puisque ces derniers détiennent les mêmes informations. Or, ceci est aberrant car les investisseurs ne sont pas les mêmes. Il y a certains qui veulent effectuer des investissements de valeur, d'autres préfèrent souscrire des titres de croissance. Certains investisseurs ciblent le long terme, d'autres visent le court terme. En un mot, l'homogénéité des anticipations des agents économiques est absurde. (BENJANA, 2019)

Encore, la théorie moderne de portefeuille suppose l'efficacité des marchés, ce qui est également faux vu la prolifération des crises financières, le mimétisme des investisseurs (PETIT, 2003) qui ne sont pas dépourvus de sentiments.

D'après une étude réalisée par l'ASFIM¹ en 2015, 18 sociétés de gestion existent au Maroc pour gérer 313 Milliards MAD d'actifs nets en février 2015, 391 OPCVM dont 46 SICAV et 345 FCP au profit de 19 000 investisseurs (personnes physiques et morales).

Ces 19 000 investisseurs n'ont certes pas les mêmes profils, ni les mêmes attentes. Le métier du portefeuilliste est confronté donc à un client riscophobe, vigilant, qui a une culture boursière limitée, et qui se lance plus dans les produits de la banque ou les produits de taux (TCN et obligations).

Selon la même étude publiée, les 19 000 investisseurs sont parcellisés en quatre catégories principales :

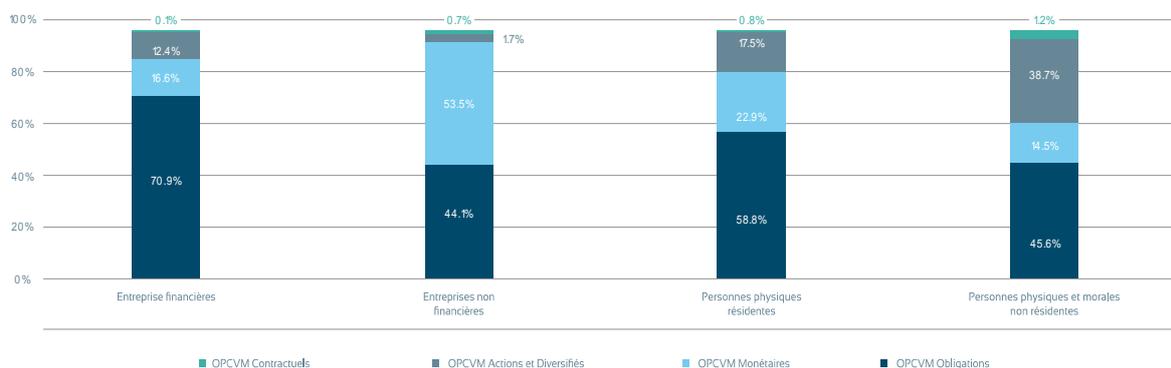
1. Sociétés financières : ces institutions accaparent peu ou prou 70 % des encours des actifs gérés. En effet, les compagnies d'assurances, les organismes de retraite et les banques demeurent les principaux investisseurs ;
2. Sociétés non financières : leurs encours varient d'année en année aux alentours de 20 % car elles sont intimement liées à la conjoncture économique ;
3. Personnes physiques résidentes : en moyenne, ces investisseurs sont encore timides face aux investissements en OPCVM et détiennent approximativement 9% des encours gérés ce qui prouve que ces personnes préfèrent le réseau bancaire ou l'immobilier ;
4. Personnes physiques et morales non résidentes (généralement MDM²) : moins de 1% est entre les mains de ces investisseurs qui sont constitués des MDM et une minorité d'entreprises étrangères.

Pour mieux appréhender ces 19 000 investisseurs, il est utile de connaître la nature des OPCVM souscrits. Raison pour laquelle, on présentera le graphique suivant :

¹ Association des Sociétés de Gestion et Fonds d'Investissement Marocains est une organisation professionnelle de la gestion d'actifs créée en 1995.

² Marocains Du Monde.

Figure N°2 : Répartition des investisseurs par catégories d'OPCVM en décembre 2014



ASFIM & CEJEFIC Consulting, "Gestion d'OPCVM au Maroc : 20 ans au service de votre épargne", mai 2015, page 16.

D'après ce graphique, l'industrie de gestion d'actifs au Maroc est régie par le couple risque/horizon temporel. De ce fait, les sociétés financières qui prônent le long terme et la sécurité se penchent davantage sur les OPCVM obligataires. Pour ce qui est des entreprises non financières qui souffrent le plus souvent d'une mauvaise gestion de leur bas du bilan (trésorerie notamment), elles investissent dans les OPCVM monétaires. Pour les deux dernières catégories, leur choix s'avèrent un peu variés vu l'hétérogénéité de la population.

On remarque aussi que la part dédiée aux OPCVM contractuels reste encore modeste. Ces derniers sont entrés en vigueur au Maroc depuis 2008.

Au demeurant, le couple rentabilité/risque reste le principe sacro-saint qui régit les choix des principaux investisseurs quelque soit leur taille, âge, ou patrimoine. Et force est de constater que les investisseurs marocains sont soucieux davantage de la sécurité de leurs placements que de leur performance.

CONCLUSION

Le portfolio manager est un métier porteur. Il est censé avoir un flair, une clairvoyance et une forte capacité de réaction pour gérer au mieux le patrimoine qui lui a été confié en fonction des objectifs fixés et des contraintes subies.

A cet égard, il doit suivre perpétuellement son entourage, écouter soigneusement les attentes de ses clients et identifier minutieusement une stratégie adéquate (core satellite, smart bêta...) pour que son allocation d'actifs ne soit pas figée et soit plutôt évolutive et tributaire du marché, de l'environnement géopolitique et du profil du client.

Encore, il faut rester branché sur les nouveautés inhérentes à l'industrie de gestion d'actifs, ne jamais concentrer son portefeuille pour ne pas violer le principe sacro-saint de la

diversification et prendre en considération lors de l'élaboration de sa stratégie de placement l'horizon temporel qui colle à chaque profil de client (placements à moins d'un an ou à d'un court terme, placements de cinq ans (moyen terme) ou encore des placements à long terme ou plus de cinq ans).

Au bout du compte, cet article a exhibé le métier du portefeuilliste qui s'inscrit dans le cadre d'une gestion collective de l'épargne en passant en revue les principales stratégies de gestion qu'il adopte. Plus particulièrement, nous avons présenté dans un contexte marocain les principales exigences auxquelles ce métier est assujéti comme l'information qui peut être ravageuse si elle est mal interprétée, l'ère de la finance digitale et la versatilité du client. Et au vu de la réalité marocaine, ce métier reste encore face à plusieurs contraintes comme l'étroitesse du marché marocain et son illiquidité, l'économie d'endettement qui prône et la culture boursière des marocains qui reste largement craintive.

Et vu l'indigence d'écrits sur le métier du gestionnaire de portefeuilles au Maroc à laquelle cet article a été confronté, nous proposons de compléter cette recherche par une étude de la culture boursière à travers le recours à une étude quantitative qui permettra de booster l'industrie de gestion d'actifs sur le marché financier marocain.

BIBLIOGRAPHIE

- ⇒ AMENG N. & LE SOURD V. (2003), "Théorie de portefeuille et analyse de sa performance", édition Economica.
- ⇒ ASFIM & CEJEFIC Consulting (2015), "Gestion d'OPCVM au Maroc : 20 ans au service de votre épargne".
- ⇒ BENJANA H. (2019), "Controverse entre apôtres et opposants de la gaussianité des marchés financiers : Revue de littérature", Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit « Numéro 9 : Juin 2019 / Volume 4 : numéro 1 » p : 332 - 353
- ⇒ BOURSE DE CASABLANCA (2015), "Rapport annuel", 2015.
- ⇒ BROIHANNE M-H. et al. (2004), "Finance comportementale", édition Economica.
- ⇒ BROQUET C. & GILLET V. (2007), "Gestion de portefeuille", édition De Boeck Université.
- ⇒ CAYATTE J-L. (2009), "Microéconomie de l'incertitude", édition De Boeck Université.
- ⇒ COBBAUT R. et al., "La gestion de portefeuille, instruments, stratégie et performance", édition De Boeck, 2015.

- ⇒ CRUZ H. (2005), "L'allocation stratégique des actifs", l'expérience du Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social, conférence internationale sur l'investissement des fonds de la sécurité sociale, association internationale de la sécurité sociale, Mérida, Mexique.
- ⇒ EDWARDS R. & MAGEE J. (2002), "L'analyse graphique des tendances boursières", édition Valor.
- ⇒ HULL J. et al., "Gestion des risques et institutions financières", édition Pearson, 2007.
- ⇒ JACQUILLAT B. & SOLNIK B. (2004), "Marchés financiers : gestion de portefeuille et des risques", édition Dunod.
- ⇒ LLINAS A. & GAUSSEL N. (2015), "Combiner gestion active et passive au sein d'un portefeuille", Lyxor Asset Management, groupe Société Générale.
- ⇒ MANDELBROT B. & HUDSON R-L. (2006), "Une approche fractale des marchés : risquer, perdre et gagner", édition ODILE JACOB.
- ⇒ MANGOT M. (2005), "Psychologie de l'investisseur et des marchés financiers", édition Dunod.
- ⇒ MARKOWITZ H. (1991), "Portfolio selection", édition Blackwell Publishing.
- ⇒ MARKOWITZ H. & FABOZZI F-J. (2002), "The theory and practice of investment management", édition John Wiley and Sons.
- ⇒ PETIT J-P., "La bourse, rupture et renouveau", édition Odile Jacob, 2003.
- ⇒ RAMESH BABU G. (2007), "Portfolio management : including security analysis", Ashok Kumar Mittal Edition.
- ⇒ SHLEIFER A. (2000), "Inefficient markets : an introduction to behavioral finance", édition Oxford University Press.
- ⇒ VATTEMENT F. & ARRIVE M. (2014), fitch rating, "Fund & Asset manager Rating Group".