

**Zeitschrift:** Revue économique Suisse en France  
**Herausgeber:** Chambre de commerce suisse en France  
**Band:** 78 (1998)  
**Heft:** 4: Les entreprises suisses en France face à la loi Aubry

**Artikel:** L'avènement de l'Euro : une révolution dans la gestion de portefeuille  
**Autor:** Ledermann, Serge / Leprévots, Dominique  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-889417>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. [Voir Informations légales.](#)

### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. [See Legal notice.](#)

**Download PDF:** 02.04.2025

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

# L'avènement de l'Euro

# Une révolution

## dans la gestion de portefeuille



**Serge  
Ledermann**

Directeur Général  
UBP Gestion  
Institutionnelle  
Genève



**Dominique  
Leprévots**

Directeur Général  
Union Bancaire  
Gestion  
Institutionnelle  
Paris

**Libérés de la gestion du risque de change les investisseurs de la zone euro voient leur univers de placement s'élargir substantiellement.**

Quelle que soit l'évolution des marchés boursiers en 1999, cette année restera celle de l'adoption de l'euro pour tous ceux qui s'intéressent à ces questions.

En effet cet événement, d'une portée historique majeure, engendre une modification fondamentale des paramètres de gestion pour de nombreux opérateurs financiers ; libérés de la gestion du risque de change — lié à tout investissement en dehors des frontières nationales —, les investisseurs de l'Eurolande voient d'un jour à l'autre leur univers de placement s'élargir substantiellement. Parallèlement, les règlements institutionnels qui traditionnellement font la part belle aux investissements domestiques s'adaptent à cette nouvelle donne.

Les habitudes de gestion sont ainsi bousculées pour le

plus grand bénéfice de la diversification internationale. L'accès à un univers de titres, respectivement de sociétés, plus large permet de s'intéresser à des secteurs d'activités souvent absents des marchés domestiques. A titre d'illustration, si l'indice hollandais est fortement pondéré en valeurs pétrolières et de services financiers, il est totalement absent de secteurs comme la pharmacie, l'automobile ou les services publics.

L'élargissement du débat permet également de considérer les paramètres de gestion entre l'approche pays et l'approche secteur, ou encore un mélange des deux ! En effet, la zone euro étant désormais homogène sur le plan de la devise et de la politique monétaire, on peut estimer que la croissance économique devrait large-

**Les habitudes de gestion sont bousculées au bénéfice de la diversification internationale.**


ment converger. Dans ce contexte, les secteurs d'activités pourraient expliquer plus efficacement les mouvements de cours. Si cette approche présente une certaine logique, elle demande toutefois à être vérifiée dans les faits. Les particularités économiques et financières des pays demeurent importantes et doivent continuer à être prises en compte. De plus, tous les secteurs d'activités ne sont pas homogènes ou constitués de sociétés parfaitement internationales. On peut donc s'attendre à une évolution vers une approche pays-secteurs au sein de laquelle la composante sectorielle gagnera progressivement en importance.

**De manière** à représenter le plus synthétiquement possible le tissu boursier européen et de servir de support aux marchés des instruments dérivés, de nouveaux indices de référence ont fait récemment leur apparition. Désormais, l'investisseur est confronté au difficile choix de l'indice le plus représentatif de son univers d'investissement. Les derniers arrivés de la famille Dow Jones Stoxx proposent une version concentrée fondée sur les 50 capitalisations les plus représentatives. L'Euro Stoxx 50 est largement centré sur les affaires françaises et allemandes, ainsi que les secteurs énergie et télécoms. De plus, cet indice est largement sous-représenté en valeurs défensives. Lorsque l'on tente de comparer l'indice de la zone euro avec l'indice américain Standard&Poors — de façon à déterminer les domaines de prédilection ou l'identité propre des deux grandes régions —, on constate la prépondérance des secteurs financiers, énergie et services publics en Europe, et parallèlement le poids plus faible de la technologie, de la distribution et des biens de consommation par rapport à l'Amérique.

**Vingt-sept sociétés européennes, « the Golden 27 », ont le privilège de figurer dans tous les indices. Elles sont donc les plus représentatives de la zone euro...**

Vingt-sept sociétés européennes, « the Golden 27 », ont le privilège de figurer dans tous les indices. Elles sont donc les plus représentatives de la zone euro et, par conséquent, fortement susceptibles d'être incorporées dans les grands portefeuilles institutionnels européens et/ou mondiaux. En effet, les grandes gestions tendent à limiter leurs paris par rapport aux indices de référence, véritables bourreaux de notre métier. Ces 27 sociétés sont-elles un reflet fidèle de la zone euro dans le monde ? Quelle est la caractéristique majeure de ce groupe d'élite ? La finance est largement représentée par les poids lourds allemands (Deutsche Bank, Allianz) et hollandais (ING, ABN Amro) de même que l'énergie/chimie (Royal Dutch, Elf, Eni). A l'inverse, les télécoms et la technologie sont un peu les parents pauvres par rapport aux Etats-Unis. Enfin, certains leaders européens dans des secteurs mondiaux, tels que Daimler, Carrefour, L'Oréal ou encore Unilever complètent la liste. L'investisseur averti constatera rapidement que peu d'affaires de croissance, c'est-à-dire capables de générer une progression

régulière et supérieure à la moyenne des bénéfiques, figurent dans la liste. Le profil cyclique demeure relativement marqué, ce qui donnera un caractère volatile à tout portefeuille axé sur ces valeurs. Par conséquent, l'investisseur actif soucieux d'une évolution plus prévisible de son portefeuille cherchera à le doter de composants plus stables. D'où la nécessité d'identifier des sociétés de taille importante présentant un potentiel de croissance. Dans la même logique, un élargissement au reste de l'Europe (non-euro) pourra sérieusement être envisagé, car l'Angleterre, la Suède ou la Suisse recèlent des trésors en la matière. Mentionnons juste quelques noms qui méritent à notre avis de figurer dans n'importe quel portefeuille de qualité comme Novartis, Nestlé, Ericsson, Glaxo, Diageo ou encore Vodafone.

**L'ouverture** des frontières de l'investissement constitue incontestablement un formidable moteur pour la dynamisation de la gestion de patrimoine, qu'elle soit institutionnelle ou privée. Parallèlement, l'homogénéisation des structures de cotation sur le continent devrait rapidement permettre de créer un pôle solide et cohérent, capable de constituer une contrepoids valable par rapport à l'hégémonie américaine. Malgré ses différences avec Wall Street, l'Europe est dotée de leaders mondiaux dans de nombreux secteurs. Les attentes sont à l'échelle du grand défi de la construction européenne. 


GROUPE BOUQUEROD - PLUS DE 1000 VÉHICULES -
PLUS DE 20 AGENCES EN FRANCE ET À L'ÉTRANGER

Bouquerod-Peltier

« élu transporteur de l'année 1995 »

TRANSPORTS NATIONAUX ET INTERNATIONAUX  
ENTREPÔTS - GESTION DE STOCKS

Relations quotidiennes avec la Suisse - Bureaux frontières sur France :

25 LES VERRIÈRES DE JOUX (Berne - Zürich)  
Tél : 81 69 43 43 - Fax : 81 89 45 46.

25 LA FERRIÈRE-SUR-JOUGNE (Lausanne - Genève)  
Tél : 81 49 16 63 - Fax : 81 49 17 34.



31-33, rue Arago - B.P. 209  
25303 Pontarlier Cedex  
Tél. 81 38 57 00 - Télex : 360015  
Bouquerod : Fax : 81 39 46 00.  
Peltier : Fax : 81 46 71 90



Adresses en Suisse :  
CP 16,  
CH 2126 LES VERRIÈRES  
CP 133,  
CH 1337 VALLORBE