

 - UE -

amLeague : Les gérants s'expliquent

AllianzGI et Primonial affichent leurs différences en gestion diversifiée – Le 29/05/2015

Jean-François Tardiveau
Rédacteur en chef - NewsManagers

Totalement dédiée au mandat Multi Asset Class, l'émission consacrée à amLeague sur Newsmanagers TV a été l'occasion pour Mathieu Pivovard, responsable de la gestion diversifiée Institutionnelle France chez Allianz GI, et Alexis Bienvenu, gérant chez Primonial AM, d'exposer les grandes caractéristiques de leurs allocations ainsi que leurs convictions sur la tenue des différentes classes d'actifs dans lesquelles ils investissent. Avec un premier constat établi par Vincent Zeller, responsable partenaires de la plateforme : en dépit de performances à deux chiffres relativement proches depuis le début de l'année, les deux gérants affichent des différences de gestion et de composition assez nettes.

Dans le cadre de la poche obligataire tout d'abord. Dans un contexte tourmenté en avril, avec une remontée des taux sensible, ces titres occupent chez Allianz GI 30 % du portefeuille. Mais la gestion s'est écartée des produits obligataires de la zone euro « jugés risqués ». Chez Primonial, le poids des obligations est plus important, mais très peu de souverains y figurent. Le cas échéant, les titres affichent des durations faibles les insensibilisant à la remontée constatée le mois dernier. « En revanche, nous avons beaucoup d'obligations à haut rendement 'américains et européens, nettement moins sensibles à la hausse », a confirmé Alexis Bienvenu. A l'évocation d'une éventuelle remontée des taux de la Fed, Mathieu Pivovard, qui envisage cette remontée en milieu du second semestre, mise sur un effet limité de ce côté-ci de l'Atlantique en raison de la protection offerte par les récentes décisions de la Banque centrale européenne.

Et sur les marchés d'actions ? « Si les taux remontent, cela traduira une amélioration de l'économie et les marchés d'actions doivent en profiter après un mois d'avril également en demi teinte du fait de prises de bénéfices », a estimé le gérant de Primonial, dont le portefeuille contient une part actions proche de celui d'Allianz GI - de l'ordre de 53 %. Cela dit, des différences sont sensibles dans sa composition. Chez AllianzGI, le secteur des « commodities » pèse pour 11 % tandis que ce secteur est absent du portefeuille de Primonial. Mathieu Pivovard justifie la présence de ce secteur comme celui de l'or – qui représente 6 % du portefeuille - par une gestion de long terme et par une diversification, alors que l'incertitude géopolitique et économique est élevée. Certes, le prix de cette stratégie a été important ces derniers mois compte tenu de la hausse des marchés d'actions. Pour autant, selon Mathieu Pivovard, « cela fait partie des aléas d'une stratégie à long terme qui seront effacés par d'autres stratégies mises en place, notamment actions ». Avec le ralentissement chinois, l'inflation

basse, Primonial, de son côté, ne croit pas à cette stratégie et s'en tient à l'écart. Tout en se disant ouvert à une révision de sa politique si l'inflation se mettait à remonter, aux Etats-Unis par exemple. Quant à l'or, il est aussi absent de son portefeuille car jugé inadapté à la situation si les taux remontent sans inflation et sans crise géopolitique majeure ou systémique.

Reste à caractériser la gestion de chacun de ces deux professionnels. Chez Primonial, elle est qualifiée de flexible avec des ajustements de portefeuille, tandis que chez AllianGI, où le long terme reste la donne, le taux de rotation du portefeuille est faible.

Enfin, au terme de l'émission, Vincent Zeller est revenu sur le comportement des gérants au sein des deux mandats euro et Europe d'amLeague, et plus précisément sur la capacité de chacun à créer de l'alpha. A ce jeu, il ressort qu'en 2013 l'alpha moyen avait été de 2 points de pourcentage. L'année suivante, l'alpha avait été nul. « En revanche, pour cette année, l'alpha annualisé est déjà de 6 points de pourcentage », a relevé Vincent Zeller, donnant à la gestion active un motif de satisfaction évident...