



## CLASSEMENT ACTIONS AMLEAGUE - Les gérants quantitatifs dominant le palmarès 2014

Alors que 2014 a été une année de hausse assez limitée sur les marchés d'actions européennes, peu de gestionnaires ont réussi à battre les indices de référence. Les rares à y être parvenus ont généralement développé une gestion quantitative.

Les marchés boursiers européens ont donné du fil à retordre aux gérants d'actifs l'an dernier. Après avoir profité d'un rebond à deux chiffres en 2013, ces derniers ont dû se contenter d'une progression moins spectaculaire en 2014. L'Euro Stoxx 50 n'a en effet gagné que 4 % du fait d'une conjoncture économique encore morose en Europe. En parallèle, les gestionnaires ont été confrontés à une forte instabilité des cours liée notamment aux incertitudes quant à l'évolution des taux américains cet été, puis à la crise russo-ukrainienne en octobre et à la résurgence des problèmes en Grèce en décembre. Ces événements ont donc pesé sur leurs performances. La plupart des gérants n'ont d'ailleurs pas réussi à battre leur indice de référence, voire même à l'égaliser en 2014. Ce constat se retrouve d'ailleurs dans les derniers classements annuels publiés par amLeague. Cette plateforme de données financières facilite la comparaison des gérants d'actifs en leur proposant depuis 2010 de participer à des mandats notionnels ou fictifs de 100 millions d'euros basés sur des critères d'investissements similaires.

Sur les dix-huit gérants en compétition sur le mandat actions européennes d'amLeague, seulement huit ont ainsi réussi à dégager une performance supérieure au Stoxx 600 en 2014, qui a gagné 7,2 %. Deux ont même enre-

gistré des performances négatives à -0,76 % et -1,59 % sur cette période. Sur le mandat euro, six gérants sur quinze ont réussi à battre l'Euro Stoxx 50, tandis que trois ont enregistré des performances négatives, limitées néanmoins entre 0 à -1 % l'an passé. En revanche, sur le mandat actions européennes ISR, seuls deux gérants sur huit en lice ont réussi à obtenir des résultats supérieurs au Stoxx 600. Lancé depuis seulement un an, ce dernier n'affiche

**Sur les dix-huit gérants en compétition sur le mandat actions européennes d'amLeague, seulement huit ont réussi à dégager une performance supérieure au Stoxx 600 en 2014.**

pas encore un historique assez important pour en tirer des conclusions, mais le constat est sans appel à court terme : les gestions ISR ont moins bien progressé que les gestions non ISR en 2014 (en moyenne 4,6 % contre 6,43 %). Seuls les gérants en compétition sur le mandat actions internationales, segment plus porteur

en 2014, ont tous obtenu des performances positives sur un an et près de la moitié d'entre eux a réussi à battre le Stoxx 1800. Encore une fois, amLeague démontre dans ses classements la difficulté des gérants d'actifs à battre leur indice de référence.

### Une inefficience du marché bénéfique à certains gérants

Pour autant, même si la majorité d'entre eux sont dans ce cas, certains ont mieux tiré leur épingle du jeu. C'est le cas notamment des gérants quantitatifs qui ont dominé le palmarès 2014 des mandats actions euro, Europe et ISR d'amLeague, à l'instar des tendances déjà enregistrées au premier semestre 2014. Ces gérants, qui font reposer leur sélection de titres sur des modèles systématiques, ont notamment bénéficié d'une certaine inefficience des marchés sur les valeurs à faible volatilité, qu'ils ont tendance à privilégier dans leur portefeuille. De même ils ont profité de leur plus grande diversification dans leur choix de titres. Contrairement aux gérants fondamentaux qui ont tendance à investir de préférence sur les plus grandes capitalisations boursières, ils ont bénéficié notamment de leur plus grande exposition aux valeurs moyennes. C'est le cas entre autres de Theam qui figure en tête du classement annuel actions euro et actions ISR avec respective-

## Questions à... Laurent Lagarde, responsable de la gestion «quant actions» chez Theam



### Theam figure premier ou deuxième dans les quatre mandats actions (euro, ISR, global et Europe) d'amLeague, comment expliquez-vous vos bons résultats ?

Notre surperformance s'explique à plus de 90 % par l'efficacité de notre sélection de titres. Cette dernière repose sur des modèles systématiques sans décisions discrétionnaires prises par un gérant, ce qui nous permet de garder un cap de gestion quelles que soient les conditions de marché. L'approche systématique apporte ainsi une certaine discipline à notre sélection de titres qui est recalculée par nos modèles seulement une fois par mois. Nous ne cédon pas à la panique. La robustesse de nos modèles nous a ainsi permis d'obtenir des performances largement supérieures à la moyenne.

### Sur quelles stratégies reposent vos modèles de gestion ?

Nous dupliquons sur les mandats amLeague deux de nos stratégies phares : le «pure low volatility» et «Guru». La première consiste à sélectionner uniquement les titres les moins volatiles à l'intérieur de leur secteur dans un univers d'investissement, en l'occurrence les actions internationales et les actions de la zone euro pour les mandats amLeague. Cette stratégie repose sur «l'anomalie de faible volatilité» selon laquelle un portefeuille composé

de valeurs peu volatiles surperforme sur le long terme. La seconde stratégie, utilisée dans le mandat actions Europe, repose sur une sélection des meilleures valeurs sur un marché sur la base de trois critères financiers : la rentabilité, les perspectives et la valorisation.

### Ces stratégies seront-elles encore porteuses en 2015 ?

Notre gestion quantitative actions a été particulièrement porteuse en 2014 en ce qui concerne celle basée sur la faible volatilité, alors qu'il s'agit d'une stratégie défensive par construction. Cette dernière permet normalement d'atténuer la baisse des marchés mais en contrepartie profite moins de la hausse. Or notre

performance a dépassé les 10 % sur les actions de la zone euro en 2014, contre seulement 4 % pour l'indice. Notre stratégie Guru en Europe a quant à elle également démontré sa surperformance, en progressant de 27 % en 2013 et de 15 % en 2014. Nous sommes donc confiants sur la robustesse de nos modèles de gestion à l'avenir.

**«La robustesse de nos modèles nous a permis d'obtenir des performances largement supérieures à la moyenne.»**

ment 10,5 % et 12,63 % de performance. La filiale de BNP Paribas IP se classe également deuxième sur les mandats actions Europe et internationales, avec respectivement 14,86 % et 27,34 %. Sur ces deux classements, Theam se positionne juste derrière deux autres gestions quantitatives, à savoir l'équipe de Jaimy Corcos de Swiss Life Asset Managers (15,06 %) sur les actions européennes et de celle d'Ossiam Global Minimum Variance (27,95 %) sur les actions mondiales.

### Une superperformance des gérants fondamentaux sur le long terme

Malgré cette suprématie des gérants quantitatifs en 2014, sur plus longue période les gestionnaires fondamentaux arrivent toujours à se démarquer. Sur trois ans, l'équipe de Jeffrey Taylor d'Invesco AM affiche une progression de 75,9 % sur le mandat actions euro grâce à son approche de gestion qui mêle analyse fondamentale des titres et étude de la macroéconomie. La gestion value d'Al-

lianceBerstein domine également le palmarès des actions internationales sur trois ans avec une performance de 74,44 %. Néanmoins sur le classement actions Europe, c'est encore une approche systématique d'Invesco AM qui se positionne en tête avec une progression de 71,54 %. Les deux types de gestion peuvent donc être tout aussi performants sur longue période. Les investisseurs doivent néanmoins veiller à sélectionner les bonnes équipes. ■

Audrey Spy

### Palmarès des 10 premiers gérants sur le mandat actions euro d'amLeague en 2014

Société de gestion	Manager	Performance	Volatilité	Tracking Error	Ratio de Sharpe
BNP Paribas IP	THEAM	10.51%	11.35	6.27	0.97
TOBAM	Team managed	7.02%	11.69	7.10	0.65
Swiss Life Asset Managers	P. Guillemin, D. Corbet	6.59%	14.02	5.41	0.53
Invesco AM	J. Taylor, M. Perowne	5.64%	16.73	2.96	0.42
Vivienne Investissement	Team managed	5.29%	13.59	4.31	0.45
ECOFI Investissements	M. Baillargeon, O. Plaisant	4.57%	15.17	2.36	0.37
EUROSTOXX NR	-	4.14%	15.61	n.a.	0.34
Federal Finance	A. Dupiellet, M. Carval	3.44%	15.48	2.97	0.29
CANDRIAM	G. Goenen & Team Europe	3.34%	15.03	2.40	0.29
Moyenne	-	3.29%	n.a.	n.a.	n.a.