

# NEWS Managers

Group AGEFI

 - FR -

## amLeague : Performance et allocation d'actifs sous les projecteurs

Paul Sérieys 17/04/2012

La 11ème table ronde Newsmanagers-amLeague qui s'est tenue le 12 avril a permis de replacer la performance au centre des débats. On avait en effet pu avoir l'impression que, "dans la sélection des gérants, cet élément n'était pas devenu négligeable, mais s'effaçait derrière d'autres éléments de structure, d'actionariat, d'organisation, de mode de fonctionnement, etc, (...) et l'avantage d'amLeague est de remettre le projecteur sur quelque chose d'assez fondamental pour un investisseur, qui est la performance et la rentabilité de l'investissement", comme l'a souligné Philippe **Alter**, associé d' **Investeam**. Avant d'ajouter : "Quand on voit les écarts de performance, la performance est en train progressivement de redevenir un élément. Mais c'est vrai que, pour les grands institutionnels, cela reste un élément second par rapport à ces éléments de taille ou autres".

La rencontre a aussi été l'occasion d'accueillir un nouvel arrivant institutionnel chez amLeague, **PRO BTP** (14 milliards d'euros d'encours), représenté par **Philippe Albertini**, directeur actif-passif. Ce dernier a souligné qu'avec "Solvabilité 2, les choses changent sensiblement. Il y a une gestion du risque à intégrer et la performance en tant que telle ne va plus s'apprécier uniquement sur l'actif, mais sur l'actif et le passif". Pour sa part, **PRO BTP** va chercher à l'extérieur les spécialités "assez pointues, par exemple des fonds inflation, des produits à volatilité contrôlée (...) qui (peuvent) venir en face des besoins de Solva 2".

### Repenser l'attribution des mandats d'allocation

Les intervenants ont aussi été invités à se prononcer sur l'allocation d'actifs, qui fait l'objet d'un concours amLeague, qui n'a pas encore attiré beaucoup de compétiteurs. **Mathieu Pivovard**, deputy head of balanced chez **Allianz Global Investors** France, a noté que la mutation de l'environnement a fait évoluer la thématique : "Nous sommes dans un environnement qui aujourd'hui a tellement été bouleversé que finalement les concepts de base utilisés par le passé en termes d'allocation d'actifs et en particulier les notions de couple rendement-risque et d'optimisation du couple rendement-risque peuvent paraître aujourd'hui un peu dépassés. (...) Le pilotage se fait effectivement toujours en risque, avec une approche quantitative au premier abord, mais qui intègre aussi une notion plus humaine, plus qualitative, du risque : savoir (...) la priorité que l'on met dans chacun des niveaux de risque à l'intérieur de nos classes d'actifs".

Et **Stanislas de Baillencourt** (gérant, chez Sycomore) de préciser que "l'intérêt de l'allocation d'actifs

se trouve dans sa capacité à aller chercher divers types d'actifs (mais qui) ne sont pas forcément disponibles aux gestions quantitatives qui, très souvent, (...) ne peuvent s'appliquer que sur des choses extrêmement liquides, comme des contrats futures ou des instruments similaires".

Le gérant de Sycomore et celui d' **Allianz** GI arrivent à peu près aux mêmes conclusions, concernant les règles du mandat asset allocation d'amLeague. Pour le premier, "le mandat est très large : c'est faire une performance positive (...) avec une limite de risque (...) très large. En gros, cela nous permettrait d'aller jusqu'à 10-15 de volatilité aujourd'hui. Après, on n'utilise pas forcément toute cette marge", note **Stanislas de Baillencourt**, tandis que **Mathieu Pivovard** rappelle que, début 2012, "il a été possible de bâtir les mêmes performances à partir de deux supports complètement différents (...) : avoir été 100% obligataire ou avoir été 100% actions, aurait donné au final (...) la même chose". Complémentaires, **Mathieu Pivovard** et Philippe **Alter** ont décrit les deux aspects principaux de la problématique des relations institutionnels/gestionnaires à propos des mandats d'allocation d'actifs. Le premier souligne que, souvent, "les assureurs, comme beaucoup d'institutionnels, délèguent partiellement (la) gestion de l'allocation, en gardant toujours le gros matelas de leurs investissements sous le format classique, (...) une gestion benchmarkée, et une partie souvent encore infime qu'ils confient de cette manière".

Quant à l'associé d' **Investeam**, il insiste : "quand on regarde le comportement dans les faits des investisseurs, on s'aperçoit que, souvent, avant d'investir dans un fonds, ils (le) mettent (...) sous surveillance pendant un à trois ans pour voir son comportement, et cela même (s'il) a dix ans d'historique".