



NEWSManagers

Groupe AGEFI

Championnats amLeague : les gérants guère optimistes, les institutionnels prudents



- UE -

Jean-François Tardiveau et Paul Sérieys le 04/10/2011

La première table ronde Newsmanagers-amLeague depuis la rentrée qui s'est tenue mercredi 28 septembre a été, dans un premier temps, l'occasion pour les gérants présents de revenir sur les comportements des marchés et de leurs portefeuilles.

Directeur de la gestion Actions à Haut Rendement du Dividende chez ING IM, Nicolas Simar a relevé que la zone euro a connu une augmentation très forte de la corrélation entre titres et que la sélection de valeurs n'a eu que très peu d'impact sur la performance finale.

Des secteurs traditionnellement défensifs ont sans doute obtenu un petit peu mieux, mais des secteurs comme les télécoms ou les utilities qui traditionnellement en font partie ont souffert d'une manière tout à fait comparable au reste du marché.

Avec des corrélations très fortes et un style "value" qui a sous-performé, les sociétés bon marché qui avaient déjà intégré ("pricé") une bonne partie des risques de ralentissement de l'économie se seraient mieux comportées. "Or, on a vu le contraire", note Nicolas Simar qui saisit progressivement des opportunités dans le portefeuille. Y compris dans des secteurs comme la technologie qui ont fortement souffert.

A noter, selon le directeur de la gestion Actions à Haut Rendement du Dividende d'ING IM, que certaines valeurs cycliques, comme celles des secteurs de l'acier, du transport ou de la construction, ont déjà pris en compte, dans leur cours actuel, un sérieux risque de ralentissement.

De son côté, Vincent Sallé, gérant Actions et diversifiés chez CAM Gestion, admet avoir un biais cyclique mis en place depuis plusieurs semaines avec une stratégie un peu cyclique et assez défensive.

Nous avons joué les deux extrêmes. En vain. Etre cyclique et défensif n'a pas forcément aidé pour les performances, explique le gérant. "Nous en tirons plusieurs enseignements", explique-t-il : "tout d'abord, dans les marchés, il y a eu des mouvements d'allègement de positions, peut-être amplifiés par des éléments plus techniques d'ETF ou d'autres.

En outre, le critère défensif n'a pas "joué". A l'arrivée, on n'a pas pu bénéficier de l'effet matelas qu'on avait imaginé entre valeurs cycliques et défensives" constate Vincent Sallé.

Egalement présent, Jean-Louis Nakamura, chief investment officer, Asset Allocation Group chez Lombard Odier IM, est revenu sur sa gestion risk parity. Il s'agit de portefeuilles équilibrés en risques équi-répartis entre les différents constituants de l'ensemble. La définition des constituants et des risques peut varier d'un univers à un autre.

Sur l'Europe et sur l'Euro, ces facteurs de risques sont légèrement biaisés en faveur d'une famille de facteurs particuliers, en l'occurrence la famille valorisation. Malheureusement en termes de timing, le mandat a débuté fin mars.

Interrogé à son tour, Michael Degouve, directeur de la stratégie d'investissement et gestion actif-passif, responsable de portefeuille Epargne, Retraite collective à la CNP, a rappelé qu'en matière de flux d'investissements, en tant qu'investisseur structurel, la CNP essaie de gérer le "timing". Avec une position d'attente cet été judicieuse...

Enfin, concernant la stratégie que Michael Degouve entend suivre pour les flux que sa maison enregistre dans les mois à venir, le professionnel admet que les liquidités ne rapportant plus rien, "il faut donc se lancer". Il compte ainsi regarder le marché du crédit sur lequel il y a eu des écarts de spreads très violents.

Du côté des actions, l'environnement devant rester volatil, la CNP va privilégier des types de gestion plutôt défensifs ou asymétriques. "Et également les convertibles, qui peuvent présenter de l'intérêt en affichant des niveaux de valorisation intéressants", relève Michael Degouve.

Interrogé par ailleurs, Jean Eyraud, chef de la division Gestion d'Actifs chez EDF, a confirmé à Newsmanagers la grande prudence dont il s'entourait en matière d'investissements. "Nous nous sommes concentrés sur nos meilleurs paris", a expliqué le responsable, "et avons décidé de ne pas être agressifs, sur aucun marché compte tenu des risques de remontée des taux à venir et



des risques des marchés d'actions. Car nous craignons la volatilité des marchés", ajoute le professionnel...

Enfin, concernant le scénarios des mois à venir, Nicolas Simar a précisé que sa société de gestion a été fortement pondérée sur les cycliques en début d'année, mais qu'elle a plutôt tendance à revenir en position neutre de manière sélective.

Vincent Sallé rappelle pour sa part que son scénario table à trois mois sur une hausse de 10% des cours actuels. Pour autant, les politiques budgétaires sont plus que contraintes, ajoute-t-il, et elles s'auto-contraignent. Le thème de la déflation doit émerger de nouveau, note t-il.

Quant à Jean-Louis Nakamura, il fait preuve d'un certain pessimisme et met en garde un positionnement trop prématuré sur des valeurs cycliques...

Les tableaux de performances peuvent être consultés sur le site <http://www.am-league.com/en/rankings>