

 - UE -

## amLeague : les gérants s'en tiennent à la typologie de leur gestion - 16/04/2014

Jean-François Tardiveau

Rédacteur en chef - NewsManagers

Les gérants inscrits dans les mandats amLeague ne partent pas vraiment d'une feuille blanche. Pas ceux, en tous les cas, invités récemment sur Newsmanagers TV (\*) pour détailler les caractéristiques de leur gestion et de leur portefeuille. Pour **Arnaud d'Aligny**, gérant chez Sycomore AM, le portefeuille amLeague est un quasi clone de Sycomore EuropeanCap, un fonds de la gamme de la société de gestion. Egalement présent, **Laurent Inglebert**, analyste-gérant chez Aberdeen AM, a distingué le portefeuille du mandat euro de celui sur l'Europe. Car le fonds de la société de gestion sur la zone euro a largement recours à des valeurs hors benchmark, ce qui est impossible dans les championnats, alors que le portefeuille européen est "en ligne". De fait "l'overlap" est de 60 % dans le premier cas et de 90 % dans le second. En termes de performances, les différences ne s'estompent pas. En l'espace de six mois, les performances entre le portefeuille sur la zone euro et celui sur l'Europe vont du simple au double. "Mais ce constat s'explique surtout par le comportement de certaines valeurs cotées sur le marché suisse comme Astra Zeneca", a expliqué Laurent Inglebert .

Invités à s'exprimer sur les classements des mandats, et sur le grand chamboulement aux premières places comme aux dernières, où les quants côtoient les adeptes de la gestion fondamentale, les gérants se sont accordés pour reconnaître que les marchés sont à leur plus haut, se cherchent et hésitent à poursuivre leurs ascension. Dans ce cadre, la baisse de la volatilité aide les gestions quantitatives tandis que pour les gestions fondamentales, Arnaud d'Aligny note une décorrélation nette entre les titres, ce qui donne du grain à moudre aux stocks pickers.

Dans cet environnement, les gestions des deux gérants ne sont pas vraiment à la fête sur un horizon de quelques mois. Mais sans contester les difficultés momentanées de leur gestion, Arnaud d'Aligny et Laurent Inglebert ont insisté sur leur vision de long terme, expliquant au passage l'importance au cours du premier trimestre de la sélection sectoriel, géographique et des tailles de capitalisations. "Même si l'on sait que l'on peut passer à côté d'un cycle de gestion, il faut s'en tenir pour l'investisseur, à la typologie de gestion préalable", ont-ils rappelé.

Reste ensuite à déterminer les catalyseurs et autres moteurs de performances dont les gérants vont pouvoir profiter. Arnaud d'Aligny en identifie trois : le rebond de l'économie européenne, les introductions en bourse et les fusions-acquisitions. A ce titre, le gérant de Sycomore AM a noté une progression de près de 100 % sur l'Europe, à condition de ne pas oublier le niveau bas d'où elle est partie. "Rapporté à la capitalisation, le volume de transaction est encore inférieur de moitié à ce qu'il était sur les trente dernières années au niveau mondial", a insisté le gérant. "En termes de confiance, ces opérations sont contagieuses, mais il faut être sélectif", a martelé Laurent Inglebert, "car certaines entreprises profitent de valorisations attractives dans leur secteur, ce qui n'est pas partout le cas". Et de donner l'exemple d'entreprises du secteur minier et à l'inverse, de celui de la téléphonie, où les marges sont sous pression et les marchés très régulés.

Dans un autre genre, la performance des smalls et midcaps a été saluée, quand bien même la naissance du PEA PME a fait progresser très rapidement certaines valorisations, au point que l'on peut détecter des signes de bulle dans certains secteurs. "Il reste quelques pépites", a indiqué Arnaud d'Aligny, qui a confirmé la présence de ce type de capitalisations dans le portefeuille. Ce n'est pas le cas chez Aberdeen dont le portefeuille affiche un très fort biais "large caps", et n'en a donc pas tiré profit.

Enfin, au terme de l'entretien, **Antoine Briant**, CEO d'amLeague a dressé un panorama sur le mandat "global equities" où les acteurs ainsi que leur profil et leur pari sont variés, aidé en cela par un benchmark large. Il n'en reste pas moins que certains sont restés avec un profil "marché émergents" net dont ils ont pu souffrir, à l'image d'EdRam (-1,01 % en mars). Par ailleurs, des quants cohabitent avec des résultats très différents. Il est vrai qu'ils revendiquent des gestions marquées, de low volatility, risk parity, etc. Résultat, Theam affiche un gain de 1,8 % alors que Ossiam ne progresse que de 0,21 %. Quant aux stocks pickers, ils ont eu eux aussi des fortunes diverses. Notamment Roche-Brune (0,85 %) tandis que le portefeuille d'Allianz GI a mordu la poussière (-1,42 %).