

 - UE -

amLeague : les institutionnels jugent surtout les gérants sur leurs performances

Jean-François Tardiveau 05/03/2014

Inaugurant le studio de Newsmanagers TV, Sylvie Terris, directeur financier délégué d'Agrica Epargne, et François Marbeck, directeur général du portefeuille de diversification chez La Banque Postale, ont eu l'occasion, il y a quelques jours, de s'exprimer dans le cadre de la première émission d'amLeague de l'année. Aux côtés de Vincent Zeller, directeur général de la plateforme, les deux responsables sont également revenus sur le comportement des marchés, sur les gestions typées "quants" ou fondamentales et sur les informations qui ont leurs préférences pour juger de la qualité d'un gérant.

Dans un premier temps, les deux investisseurs ont fixé le débat en indiquant le poids des actions dans leur allocation : de l'ordre de 20 % à 30 % chez Agrica Epargne, et de 50 % environ dans le portefeuille de diversification chez La Banque Postale – "étant entendu que cela représente 0,5 % du bilan de la banque, ce qui relativise le risque", a néanmoins précisé François Marbeck. Pour le reste, les deux établissements ont un point commun : il s'agit d'allocataires purs qui ne pratiquent pas de gestion directe en interne. Dès lors, la performance de la classe d'actifs dépend uniquement de gérants externes et justifie l'adhésion des deux investisseurs au club d'amLeague.

Interrogée sur d'éventuels ajustements dans sa gestion en raison d'un début d'année délicat, Sylvie Terris a indiqué que la nature d'investisseur de long terme d'Agrica Epargne ne la conduisait pas à arbitrer à partir de périodes d'observations aussi courtes. "Nous ne pratiquons pas de rotation de gérants de la sorte", a-t-elle indiqué, en rappelant que la sélection de gérants était le fruit d'une due diligence de trois à cinq ans et conduisait la maison à conserver ses gérants généralement durant trois ans. Par ailleurs, le rétablissement des marchés d'actions réalisé en février l'a confortée dans cette stratégie.

De son côté, François Marbeck a admis que La Banque Postale pouvait modifier plus fréquemment son allocation et que, en l'occurrence, des prises de bénéfices ont eu lieu en janvier. Quoi qu'il en soit, s'est félicité le dirigeant, l'ensemble des fonds "satellite" de son

portefeuille sur l'Europe était en gain, alors que sur la période sous revue, l'Eurostoxx perdait 1 %.

Le débat s'est ensuite porté sur la nature des gérants. Et notamment, l'opposition entre les gérants "quants" et les adeptes de la gestion fondamentale. A ce titre, Sylvie Terris a expliqué que sa maison ne se portait pas vers les gérants quantitatifs en dépit de leurs bonnes performances depuis plusieurs mois, voire un an pour certains comme Theam (BNP Paribas IP). Mais la responsable n'a pas voulu se fermer de portes et a laissé entendre que le comportement de ces gérants allait sans doute la conduire à revoir cette politique. De son côté, Vincent Zeller a tenu à préciser que les styles de gestion avaient certes leur importance dans le "parcours" des portefeuilles. "Cependant", a-t-il ajouté, "deux facteurs discriminants se sont imposés ces deux dernières années : le beta – c'est-à-dire l'exposition "marché" des gérants de conviction – et les positions prises en Europe du sud ou en Europe du nord".

Dans un autre genre, les investisseurs ont eu la possibilité de s'exprimer sur le trou d'air des émergents. A ce jeu, les deux professionnels ont fait preuve de pragmatisme. Pour Sylvie Terris, les actions émergentes ne représentent que 3 % de son allocation et s'affichent encore en nette plus-value. Quant à François Marbeck, il a pointé le côté bon marché de ces titres – exprimé en price earning - comparé à leurs homologues américains, japonais ou européens. Pas question dans ce cadre de faire l'impasse sur ces valeurs "qui concourent à faire baisser la volatilité du portefeuille, comme nous avons pu le constater depuis 2011", a insisté le responsable de La Banque Postale.

Restait à demander dans les différents mandats et la batterie de données que délivre amLeague quelles étaient les informations suscitant le plus l'intérêt des investisseurs. Sur ce point, le consensus a été rapidement trouvé. "A 98 %, la performance reste la donnée-clé", a affirmé Sylvie Terris. Poursuivant le débat, François Marbeck a néanmoins reconnu l'intérêt des "max draw down" sachant notamment que d'un point de vue comptable, les moins-values l'obligent à partir d'un certain niveau à faire des provisions." A l'inverse, au vu des résultats des portefeuilles ces derniers mois, la "tracking error" et la volatilité n'ont pas été jugées comme des informations significatives...