

Asset management

Si tous les gérants profitent depuis le début de l'année de la hausse, même modérée, des marchés boursiers, ceux qui ont développé une gestion systématique enregistrent en moyenne de meilleurs résultats semestriels dans le classement publié par amLeague.

CLASSEMENT ACTIONS AMLEAGUE Les gérants quantitatifs à l'honneur au premier semestre

TENDANCE



Après avoir affiché une progression à deux chiffres en 2013, les marchés boursiers ont marqué le pas depuis le début de l'année. L'indice Euro Stoxx n'a, en effet, gagné que 5,7 % de janvier à fin juin 2014, contre plus de 23 % pour l'ensemble de l'année dernière. La même tendance peut être observée chez les gérants actifs : ils ont toujours des difficultés à battre les indices en période haussière, un constat qu'illustrent les derniers classements publiés par le fournisseur de données de performances amLeague. Quatre ans après sa création, ce dernier met aujourd'hui en compétition

cinq mandats notionnels ou fictifs sur sa plateforme (voir détail en encadré).

Sur le mandat actions zone euro, seuls cinq gérants ont réussi à dépasser l'Euro Stoxx alors qu'ils sont 18 en compétition. Celui sur les actions européennes affiche un ratio légèrement supérieur car 8 des 21 gérants en lice ont réussi à battre le Stoxx 600, qui a progressé de 6,19 % depuis le début de l'année. Sur les actions globales, en revanche, plus de la moitié des gérants (6 sur 11) ont réussi à enregistrer une performance semestrielle supérieure à celle du Stoxx 1800 (6,75 %). Enfin, sur le mandat d'actions européennes avec une approche ISR, seulement deux gérants ont dépassé le Stoxx 600 sur 8 en compétition. Pour autant, malgré des résultats souvent inférieurs aux indices, tous les gérants en compétition ont réussi à obtenir une performance positive, au moins supérieure à 1 %, même pour les derniers du classement. La dispersion entre les gérants en compétition est assez importante puisque leur différence de performance est en moyenne de plus de 7 points. Celle-ci s'explique notamment par des styles ou des méthodes de gestion très différents.

Une base de gestion similaire

Néanmoins les gérants qui ont enregistré les meilleures performances depuis le début de l'année affichent souvent des caractéristiques communes. Concernant le mandat actions européennes, les trois premiers du

Palmarès des 10 premiers gérants sur le mandat actions euros

Société de gestion	Nom des gérants	Performance	Volatilité	Ratio d'information	Beta	Alpha
ING IM	N. Simar, M. Vandenbulck	7.58%	13,47	1,32	1,02	3,46
BNP Paribas IP	THEAM	6.48%	8,81	0,19	0,62	5,76
Aberdeen AM	J. Whitley - Team Managed	6.10%	10,38	0,09	0,72	3,88
Swiss Life Asset Managers	P. Guillemin, D. Corbet	6.00%	13,94	0,18	1,03	0,42
Invesco AM	J. Taylor, M. Perowne	5.87%	14,03	0,18	1,07	-0,33
EUROSTOXX NR		5.70%	12,83	n.a.	n.a.	n.a.
Federal Finance	Team managed	5.63%	11,97	-0,08	0,91	0,9
TOBAM	Team managed	4.59%	10,43	-0,42	0,71	1,09
ECOFI Investissements	M. Baillargeon, O. Plaisant	4.34%	12,77	-1,31	0,98	-2,35
Vivienne Investissement	Team managed	4.16%	13,24	-1,26	1,01	-3
Moyenne		4.11%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
CANDRIAM	G. Goenen & Team Europe	3.59%	12,03	-1,64	0,92	-3,1

Source : amLeague, performance sur six mois au 30/06/14

classement développent tous une gestion quantitative. En tête avec près de 10 % de performance, Ossiam se démarque par son approche basée sur le minimum variance, c'est-à-dire la sélection de manière systématique des titres les moins volatils de l'indice. En seconde position avec 8,75 % de performance en six mois, le tandem Martin Kolrep et Manuela Von Ditzfurth chez Invesco AM mêle, quant à lui, une recherche quantitative de valeurs européennes peu volatiles à une analyse des fondamentaux et des critères de finance comportementale. A la troisième place avec 8,19 % de progression sur la même période, le gérant Jaimy Corcos de Swiss Life Asset Managers utilise également la méthode du minimum variance. Aux quatrième et cinquième positions de ce palmarès se situent également deux gérants quantitatifs, à savoir Theam et Tobam.

La situation est légèrement différente en ce qui concerne le mandat actions de la zone euro. Avec un gain de 7,6 % depuis le début de l'année, la première équipe, composée de Nicolas Simar et de Manu Vandenbulck d'ING IM, se focalise sur la recherche de valeurs offrant de bons dividendes (voir encadré). A la seconde position figure néanmoins encore un gestionnaire quantitatif : Theam a progressé de 6,5 % dans cette catégorie. A la troisième position de ce classement, on trouve néanmoins un autre gérant de convictions avec l'équipe emmenée par Jeremy Whitley d'Aberdeen AM qui a enregistré 6,10 % de performance semestrielle. Elle est suivie de près par une autre équipe quantitative de Swiss Life Asset Managers (Pierre Guillemin, Didier Corbet) qui base sa gestion sur une parité des risques entre les différents secteurs d'activités constituant son portefeuille de titres.

Du côté des actions internationales, là encore les gérants quantitatifs sont à l'honneur. Sur les cinq premiers à la tête de ce palmarès, seul un est un gérant de convictions : AllianceBernstein a réussi à obtenir, grâce à ses 8,44 % de performance, la troisième place grâce à son approche value des marchés. Il suit de près les équipes de Theam et de Tobam qui ont progressé respectivement de 10,51 % et 9,63 % depuis le début de l'année à fin juin. Ces deux gestionnaires se positionnent également en tête du dernier mandat lancé par amLeague, en fin d'année dernière, à



«Nous axons désormais notre sélection sur des valeurs qui peuvent surtout augmenter leurs dividendes.»

Questions à... Nicolas Simar, responsable de la stratégie actions value chez ING IM

Quelle est la spécificité de votre gestion value ?

Notre style de gestion value se démarque de celui pratiqué dans notre univers car nous sélectionnons des sociétés qui soit sont sous-valorisées en Bourse, soit peuvent à l'avenir faire croître leurs dividendes. Très marqué il y a un an, notre biais sur les valeurs décotées l'est beaucoup moins aujourd'hui, compte tenu de leur rebond en Bourse. Nous axons désormais notre sélection sur des valeurs qui peuvent surtout augmenter leurs dividendes.

Après avoir débuté l'année à la quinzième position du classement actions euro d'amLeague, ING IM a terminé le semestre en tête. Comment expliquez-vous votre progression ?

Après cinq ans de sous-performance des titres dits value en Bourse, ces derniers ont retrouvé, depuis dix-huit mois, l'intérêt des investisseurs. Ce retournement de tendance a largement profité à notre gestion. Depuis le début de l'année, certains de nos choix de valeurs ont également été particulièrement porteurs. Nous avons surpondéré plusieurs secteurs d'activité comme les services aux collectivités, l'industrie ou l'énergie. Des sociétés pétrolières par exemple ont fortement rebondi après avoir affiché des décotes importantes. Nous avons également privilégié des valeurs issues de pays périphériques dont la valorisation était anormalement basse au regard de leurs fondamentaux.

Quelles sont vos orientations de gestion pour le reste de l'année ?

Nous nous montrons désormais plus sélectifs sur les titres des pays périphériques qui ont désormais bien rattrapé leur retard. Nous privilégions les valeurs italiennes plutôt qu'espagnoles ou portugaises. Nous revenons progressivement sur des valeurs allemandes car nous pensons que leur tendance baissière depuis deux ans devrait s'arrêter. En ce qui concerne les secteurs d'activité, nous misons encore sur les valeurs bancaires qui ont un fort potentiel de rendement.

Trois gérants primés par amLeague

Pour la première fois depuis sa création, amLeague a récompensé les meilleurs gérants pour trois de ses cinq mandats. La société a ainsi remis des prix pour leurs performances récurrentes à trois gérants participant au moins depuis trois ans à la compétition et qui ont constamment battu leur benchmark sur la période d'observation, soit deux ans glissants (du 31 mai 2011 au 31 mai 2014). Invesco AM en a remporté deux grâce aux équipes de Jeffrey Taylor & Matthew Perowne pour le mandat zone euro (+ 44,75 % sur deux ans) et de Martin Kolrep & Manuela Von Dittfurth pour les actions européennes (+ 53,27 %). amLeague a également récompensé Joël Konop & Gilles Mainard de La Française pour la récurrence de leur performance dans le mandat multi-asset (+ 15,28 % sur deux ans).

savoir les actions européennes avec une approche ISR. Ils se classent respectivement second et premier avec 9,41 % et 11,21 % de performances. Ils creusent même l'écart avec des gérants plus traditionnels, car le troisième sur le podium de ce mandat - Ecofi Investissement - n'obtient que 5,8 % de performance semestrielle.

Un meilleur résultat des gérants de conviction sur le long terme

Cette hégémonie des gérants systématiques est néanmoins à nuancer sur plus longue période. Il est vrai que sur un historique de quatre ans depuis le lancement du mandat actions européennes, le premier gestionnaire, avec plus de 87 % de performance est le tandem Martin

Kolrep et Manuela Von Dittfurth d'Invesco, dont l'approche est essentiellement quantitative, même si celle-ci est complétée par des analyses fondamentales. Il s'agit néanmoins d'une exception car les gestionnaires qui le suivent dans ce classement sont exclusivement des stock pickers. Avec une performance de plus de 77 % depuis juin 2010, Grégoire Laverne et Bruno Fine de Roche Brune appliquent une méthode de sélection des titres fondée sur une proximité avec les dirigeants. Ils sont suivis par l'équipe de Jeremy Whitley chez Aberdeen AM qui sélectionne des sociétés en fonction de critères de qualité et de prix.

Même constat pour le palmarès historique à quatre ans du mandat actions zone euro, les trois premiers gérants ont tous une approche d'investissement active et de convictions. A la tête du classement grâce à une performance proche de 68 %, soit 20 points de plus que l'Euro Stoxx sur la même période, Jeffrey Taylor et Matthew Perowne d'Invesco AM se distinguent par leur analyse fondamentale basée sur la sélection de titres anormalement valorisés par les marchés. Ils sont suivis par deux équipes de gérants ayant développé, quant à eux, un style growth (ou croissance) à savoir Catherine Garrigues et Thierry Le Clercq d'Allianz GI (+ 54,01 %) et Olivier Huet et Philippe Lecoq d'Edram (+ 53,24 %). Ces résultats montrent ainsi que les gérants de convictions ont des atouts pour surperformer les marchés sur longue période même s'ils peuvent décevoir à court terme. Les investisseurs doivent donc seulement se montrer patients ! ■ Audrey Spy

amLeague élargit ses services

Quatre ans après sa création par Antoine Briant, amLeague continue d'innover. Après avoir développé à l'origine une plateforme pour faciliter la comparaison des gestionnaires d'actifs (ces derniers devant suivre des mandats notionnels ou fictifs de 100 millions d'euros avec des critères d'investissement similaires pour entrer dans le palmarès), la structure continue d'élargir ses services.

● Grâce à sa base de données de performances essentiellement financières, elle fournit désormais de la recherche aux investisseurs institutionnels membres du club amLeague. Les gérants qui sont en lice sur cette plateforme, soit 27 sociétés de gestion, peuvent, quant à eux, comparer la gestion de leurs

«Nous avons conçu notre indice Low Beta Europe en anticipant les évolutions réglementaires sur les benchmarks en cours de réflexion à l'Esma.»

compétiteurs grâce à des rapports mensuels de gestion qui les comparent en termes de choix de secteurs, de trading, etc.

● Depuis peu, amLeague propose aussi des indices. La société a créé en 2013 l'indice Low Beta Europe, basé sur les trois gérants qui présentent les plus faibles bêtas au sein du mandat actions Europe, c'est-à-dire une gestion moins risquée que la moyenne du marché. «D'après nos estimations sur les 18 mois, notre indice Low Beta Europe aurait réussi à battre le marché alors

que ce type de gestion cherche plutôt à limiter les risques en étant dans la moyenne du marché dans les phases haussières et à amortir les baisses, indique **Vincent Zeller, directeur d'amLeague**. Nous avons conçu cet indice, comme nous le ferons pour les suivants, en anticipant les évolutions réglementaires sur les benchmarks en cours de réflexion à l'Esma.»

● Outre la construction d'indices publics, amLeague élabore également des indices privés. «Nous avons constaté



une grande complémentarité d'approche entre Ecofi Investissements, Federal Finance et AllianceBernstein sur le mandat euro, nous leur avons donc créé à leur demande un indice privé, précise Vincent Zeller. Ecofi Investissements l'utilise pour la gestion d'un de ses fonds, baptisé amLeague EuroPicking. Ce dernier, déjà agréé par l'AMF, atteint actuellement 22 millions d'euros d'encours et vise rapidement 50 millions d'euros.»