

## Des performances très contrastées dans le classement 2011 amLeague

Comme souvent dans les phases baissières de marché, beaucoup de gérants n'ont pas réussi à battre leurs indices de référence en 2011. Un phénomène qui se retrouve d'ailleurs dans le bilan des performances enregistrées par amLeague. Cette plateforme classe les résultats de 22 sociétés de gestion en France sur des critères de gestion comparables, puisque ces dernières se voient confier des mandats notionnels ou fictifs de 100 millions d'euros sur différentes thématiques. Dans le segment actions Europe, les performances sont comprises entre -0,37 %

pour Invesco AM et -29,42 % pour OFI AM, alors que l'indice de référence a perdu -8,61 %. La très grande disparité des performances montre bien que le style de gestion a un impact sur les performances, même dans le cadre de mandats identiques. Malgré la volatilité des marchés, certains gérants ont cepen-

### Classement des cinq premiers gérants dans la thématique allocation d'actifs

Société de gestion	Gérant	Performance	Volatilité	Ratio de sharpe	Max drawdown
Allianz GI	M. Pivovard & S. Atallah	2,35 %	11,03	0,20	- 9,93 %
ECOFI Investissements	F. Combes	- 6,85 %	10,12	0,73	- 12,14 %
La Française AM	J. Konop	- 7,09 %	7,64	- 1,02	-12,25 %
SwissLife AM	P. Guillemin	-7,33 %	10,11	- 0,78	-13,53 %
CCR AM	F. Foy & R. Lahoste	-10,39 %	10,25	- 1,07	-16,19 %

Source : amLeague

tant réussi à conserver des performances honorables. Des gérants se sont démarqués par leur capacité à détecter les titres rapportant plus qu'ils devraient compte tenu de leur risque à court terme. Aberdeen Asset Management enregistre par exemple un alpha de 5,66 % sur l'ensemble de l'année.

La Française AM affiche quant à elle la gestion la moins risquée en termes de volatilité sur le mandat allocation d'actifs. Cependant un seul gestionnaire a réussi à obtenir une performance positive sur l'ensemble de l'année 2011 dans le cadre du man-

dat asset allocation long only. Il s'agit d'Allianz Global Investors qui affiche + 2,35 % alors que la performance moyenne du mandat, qui mesure la capacité des gérants à allouer des investissements pertinents par grande classe d'actifs (actions, obligations, devise, or...), est de -5,86 % en 2011.

## Le point de vue de l'asset manager

Par **Jérôme Broustra**, responsable de la gestion de taux chez Axa Investment Managers



### Le PSI grec est-il la seule inconnue de l'équation ?

**A** lors que les créanciers privés négocient ardemment le montant de la décote consentie aux autorités grecques, les investisseurs abordent l'année plus sereinement. Que ce soit sur les marchés actions ou de dette obligataire, le ton est donné ! Le redémarrage progressif de la croissance aux Etats-Unis, les politiques monétaires très accommodantes ou encore la croissance toujours forte des

pays émergents seront les soutiens naturels de la croissance économique mondiale en 2012. C'est en tout cas ce que laisse présager le démarrage en fanfare des marchés de capitaux.

Pour autant, certains paramètres semblent échapper à l'équation : la psychologie des marchés – que l'on peut caractériser par le sentiment des investisseurs – est devenue, au cours de ces dernières années, une donnée essentielle.

Même si les valorisations restent un bon moyen de jauger

historiquement le prix des actifs et que le contexte macroéconomique autorise les projections les plus audacieuses, il convient de s'intéresser de près au comportement des investisseurs. Qui eût cru que la performance des souverains de la zone euro en 2011 afficherait autant de divergences ? - 5,40 % pour l'Italie contre + 7,36 % pour l'Espagne sur l'année calendaire\*.

Certes, les «fondamentaux» de ces deux pays diffèrent et le sort de la zone euro, très lié à celui de l'Italie, explique en partie cet écart, mais pas seulement. Il aura fallu bien plus que la réduction des déficits, la consommation domestique ou encore les plans d'austérité pour avoir raison d'une si grande divergence de rendements obligataires.

C'est la psychologie des investisseurs qui les a conduits à privilégier un pays par rapport à un autre. De ce fait, dans un contexte de taux bas et d'aversion au risque, le compromis idéal semble être un mix d'emprunts d'Etat et de crédit de bonne qualité car même si la volatilité est toujours bien présente dans l'actualité financière, le retour de la confiance des investisseurs saura, sans aucun doute, lui faire écho positivement. ■

\* Données Barclays Capital du 1er janvier au 31 décembre 2011.