

Le premier fonds reposant sur les classements amLeague voit le jour

Après avoir lancé fin 2011 un nouveau mandat notionnel sur les actions internationales, amLeague continue d'élargir ses activités. Cette plateforme, qui développe un nouveau standard de mesure de la performance des gérants d'actifs par le biais de mandats fictifs, devrait très prochainement accueillir un 25^e participant avec l'arrivée dans ses classements de BNP Paribas Investment Partners. D'autre part, Swiss Life Asset Management a décidé de lancer un fonds qui réplique les performances des trois meilleurs gérants du mandat actions euro développé par amLeague. «La transformation de nos mandats de gestion notionnels en des indices répliquables dans des produits investissables constitue aujourd'hui notre principal axe de développement», commente Antoine Briant, fondateur d'amLeague. Certains investisseurs institutionnels seraient, par ailleurs, intéressés pour investir dans des fonds de mandats qui répliquent les gestions présentées sur cette plateforme.

La gestion du FRR résiste à la crise

Le Fonds de réserve pour les retraites (FRR) a finalement contenu la baisse de ses performances en 2011. Après avoir annoncé une perte de 1 % du rendement de ses actifs nets sur les neuf premiers mois de l'année, l'institution a finalement terminé 2011 avec un gain de 0,37 %. Un niveau bien inférieur aux 4,2 % enregistrés en 2010, mais qui démontre que la stratégie d'investissement du fonds a bien résisté à la crise. Les actifs de couverture, composés d'obligations, ont affiché une performance de 4,5 %, notamment grâce à la baisse des taux d'intérêt des émetteurs allemands et américains. Ceux de performance ont enregistré une baisse de seulement - 5,9 %, alors que les actions européennes ont perdu 14,5 %.



Créé en 1999 pour couvrir les besoins de financements des régimes de retraite des salariés du privé, des artisans et des commerçants, le FRR, dont la direction financière est assurée par **Philippe Aurain**, a dû adapter sa gestion dans le cadre de la réforme des retraites. Il doit désormais verser, chaque année et jusqu'en 2024, 2,1 milliards d'euros à la Cades (Caisse d'amortissement de la dette sociale). Ses encours sous gestion sont passés de ce fait de 37 milliards d'euros fin 2010 à 35,1 milliards d'euros fin 2011. Sans compter ce décaissement, l'actif net a donc progressé de 200 millions d'euros.

Erratum

Une erreur s'est glissée dans l'article : «les grandes sociétés de gestion résistent à la baisse des actifs» publié la semaine dernière. Pascal Voisin est directeur général de Natixis Asset Management (NAM), la direction générale de Natixis Global Asset Management (NGAM) étant assurée par Pierre Servant. La société holding NGAM affiche bien une collecte positive de 3,7 milliards d'euros.

Le point de vue de l'asset manager



Par **Gilles Guibout**, gérant actions européennes chez Axa IM

ETF : attention aux dérives

Au moment où toutes les occasions sont bonnes pour dénoncer cet «ennemi sans visage qu'est la finance» – et d'aucuns d'ignorer le rôle fondamental que celle-ci joue dans le financement de l'économie –, le silence qui a entouré la publication,

fin janvier, des conclusions de l'Autorité européenne des marchés financiers (Esm) sur les risques potentiels des ETF, fut pour le moins surprenant.

En effet, dans le sempiternel débat américano-européen entre ETF physiques et synthétiques qui se borne à souligner la plus grande dangerosité des outils du voisin d'en face, personne n'a cru bon d'interroger la légitimité de ce type d'instruments dans le financement de l'économie. Cela voudrait donc dire que l'utilité des ETF dans cette perspective est certifiée, avérée, et encadrée ce qui est pourtant loin d'être le cas à nos yeux.

Si nous convenons de l'attrait que revêtent ces outils dans le cadre d'une allocation d'actifs, nous constatons cependant qu'ils portent sur eux les stigmates bien visibles des dérives tant décriées de la finance. N'investissant non pas sur des critères d'exigence de rentabilité, de qualité des modèles économiques ou de perspectives de développement, mais en fonction de l'appétit pour le risque

sur des critères d'appartenance ou non à un panier de valeurs, les investisseurs ne s'intéressent qu'au bêta et renoncent de fait à l'essentiel de leur valeur, l'alpha. De fait, les investisseurs, en se soumettant aux exigences de la rentabilité à court terme, cessent d'exercer leur devoir d'actionnaire. Nous sommes bien là au cœur des dérives du métier.

Près de trente ans plus tard, les piqûres des fléchettes des singes du Wall Street Journal n'ont jamais été aussi vives, puisque les produits indiciaires représentent une part toujours croissante des fonds. Qu'opposer à cela ? S'il est sans doute très difficile de trouver des gérants capables de battre leur indice de référence plus de 3 ou 5 années de suite, il ne faut pas oublier que les performances annuelles ne se cumulent pas mais se composent !

Ainsi, alors que le CAC 40 vaut toujours aujourd'hui deux fois moins qu'en l'an 2000, il est possible de trouver des sociétés – LVMH, Air liquide, Technip, Vallourec, Volkswagen, Seb – dont les cours ont presque doublé sur la période sans battre l'indice chaque année. Dès lors, nous comprenons comment un gérant actif et de convictions qui accepte de s'abstraire de la dictature de la performance à court terme peut significativement se différencier des indices. Les marchés d'actions doivent retrouver leur vocation initiale : celle du financement de l'économie. Il est grand temps de revenir sur les réglementations successives qui les en ont éloignés.