

CLASSEMENT AMLEAGUE - Plusieurs gérants se distinguent en 2012

La plupart des gérants en compétition sur la plateforme amLeague ont réussi à tirer parti de la hausse des marchés actions en 2012. Leurs performances sont en moyenne en ligne avec les indices, mais quelques gérants ont réussi à se démarquer.

A l'instar des marchés boursiers qui ont affiché des progressions à deux chiffres en 2012, les gérants actions ont enregistré des performances très positives l'an passé. La majorité d'entre eux n'ont cependant pas surperformé leur indice de référence. Ce constat se vérifie notamment dans le classement 2012 diffusé par la plateforme amLeague qui compare les performances de 25 sociétés de gestion sur des critères identiques à travers des mandats notionnels d'un montant unitaire fictif de 100 millions d'euros. Sur le segment actions européennes, la moitié des 21 sociétés de gestion participantes à ce mandat affiche des performances à moins de 3 points de différence de celles du Stoxx 600 dividendes réinvestis, qui a terminé l'année en hausse de 18 %. Même constat également sur le mandat actions zone euro où 8 des 18 équipes de gestion en compétition enregistrent des perfor-

mances proches de l'Eurostoxx 600 dividendes réinvestis, soit autour de 20 % en 2012.

Les gérants de convictions à l'honneur

Si la majorité des gérants présents sur amLeague ont affiché des performances en ligne avec les indices, certains d'entre eux ont tout de même réussi à se démarquer avec des résultats encore plus élevés. C'est le cas de CCR AM dans les actions européennes qui terminent l'année 2012 avec une hausse de plus de 31 %. Cette belle progression s'explique d'abord par la révision de son processus d'investissement engagée en début d'année après de mauvaises performances enregistrées en 2011. Elle trouve également son origine dans un style de gestion value, c'est-à-dire une sélection de valeurs privilégiant les sociétés sous-valorisées en Bourse. La stratégie de CCR

Palmarès des 10 premières sociétés de gestion dans le mandat actions euro en 2012

Société de gestion	Gérants	Performance	Volatilité	Tracking Error	Ratio de Sharpe	Ratio d'info	Beta	Alpha	Max Drawdown	Date d'entrée
Allianz GI	C. Garrigues, T. Le Clercq	25,79%	18,84	3,36	1,44	1,88	0,97	5,83	-14,82%	30/06/10
Mandarine Gestion	M. Renaud, Y. Salleron	22,54%	23,75	6,38	1,06	0,69	1,22	-0,55	-22,23%	30/06/11
ECOFI Investissements	M. Baillargeon, M. Rodrigues	22,34%	18,26	3,51	1,29	0,79	0,94	3,49	-15,50%	30/06/10
AllianceBernstein	Eurozone Strategic Value Team	21,87%	20,74	4,37	1,14	0,66	1,06	1,19	-19,29%	31/12/10
Petercam	G. Lermينياux, D. Van De Veire	21,67%	17,53	3,43	1,30	0,57	0,90	3,49	-15,24%	31/03/11
Ed. de Rothschild AM	O. Huet, P. Lecoq	21,08%	17,12	4,63	1,29	0,28	0,87	3,57	-14,74%	30/06/10
Invesco AM	J. Taylor, M. Perowne	20,05%	21,17	4,24	1,04	0,28	1,09	-0,69	-20,16%	30/06/10
Aberdeen AM	J. Whitley - Team Managed	19,98%	15,77	6,36	1,31	-0,01	0,79	4,13	-10,85%	31/03/11
Federal Finance	Team managed	19,21%	20,12	3,58	1,04	0,03	1,04	-0,59	-18,72%	30/06/10
CM-CIC AM	C. Besson	17,95%	18,23	2,37	1,05	-0,66	0,95	-0,30	-16,62%	30/06/10
EUROSTOXX NET RETURN		19,34%	19,12	n.d.	1,09	n.d.	n.d.	n.d.	-17,23%	-
MOYENNE		18,88%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-

Source : amLeague

AM, menée par Eric Bleines et Stéphane Pasqualetti, a fait ses preuves depuis plusieurs mois, puisque la société se positionnait déjà en tête du classement amLeague actions européennes au premier semestre 2012 (lire Option Finance numéro 1180). Dans la même catégorie, Roche Brune se place en seconde position avec une progression annuelle de 25,73 %. Il est suivi de près par Sycomore AM (24,89 %) et par Mandarine Gestion (24,28 %).

Sur le segment actions de la zone euro, Allianz Global Investors termine l'année 2012 en tête du classement avec une performance de 25,79 %. Son processus d'investissement basé sur des convictions de long terme lui permet également de réaliser la meilleure progression à 24,43 % depuis la création de ce mandat en juin 2010. Un autre gérant de convictions, Mandarine Gestion, se retrouve à la deuxième marche du podium, avec une performance annuelle de 22,54 %. Il est suivi par Ecofi Investissement qui gagne 22,34 % grâce à une sélection de valeurs marquée par une repondération progressive en 2012 du secteur financier et des sociétés industrielles cycliques dans son portefeuille.

La croissance émergente, un thème porteur

Concernant la catégorie actions monde où 13 compétiteurs s'affrontent, Allianz Global Investors s'est à nouveau illustré l'an passé, en particulier l'équipe londonienne de Lucy Macdonald qui développe la stratégie High Alpha avec une performance annuelle de 18,44 %. En deuxième position, Petercam a gagné 17,57 % en 2012 grâce à son positionnement sur les sociétés mondiales réalisant une partie importante de leur chiffre d'affaires dans les pays émergents. Le gérant a notamment augmenté

son exposition aux valeurs cycliques et a privilégié des titres basés dans les pays émergents ou en périphérie européenne. Avec une performance de 15,5 % en 2012, Edmond de Rothschild Asset Management se classe au troisième rang grâce également à sa stratégie privilégiant les sociétés les plus solides exposées aux marchés émergents.

Au sein du quatrième et dernier mandat amLeague dans la catégorie multiclasse d'actifs ou performance absolue qui réunit 8 sociétés de gestion, les trois premiers gérants du classement affichent des performances assez proches. Arrivant en tête avec 10,94 % fin 2012, Ecofi Investissement a adopté en début d'année une approche prudente en sélectionnant à parité des actifs risqués et sans risque. Face à l'amélioration des conditions macro-économiques, le gérant a par la suite augmenté progressivement son exposition aux actifs risqués qui atteignait 80 % en fin d'année. Il est talonné par une équipe de gérants diversifiés d'Allianz Global Investors, qui enregistre une performance de 10,74 % en 2012. Enfin, La Française AM se place au troisième rang avec un gain de 10,01 % grâce notamment à des paris sur les dettes périphériques et un retour sur les actions du secteur bancaire au second semestre.

De nouveaux gérants en compétition

Si toutes les sociétés de gestion ne participent pas à l'ensemble des mandats proposés par amLeague, parmi celles qui le font, Allianz Global Investors et Ecofi Investissement (présent sur 3 des 4 mandats) se démarquent en combinant à la fois une bonne performance et une maîtrise de leurs risques. Ces deux sociétés affichent

Palmarès des sociétés de gestion dans le mandat actions euro depuis sa création en juin 2010

Société de gestion	Gérants	Performance	Volatilité	Tracking Error	Ratio de Sharpe	Ratio d'info	Beta	Alpha	Max Drawdown	Date d'entrée
Allianz GI	C. Garrigues, T. Le Clercq	24,43%	22,00	3,18	0,50	1,24	0,98	3,77	-28,89%	30/06/10
Ed. de Rothschild AM	O. Huet, P. Lecoq	24,22%	20,07	4,39	0,52	0,77	0,89	3,99	-26,66%	30/06/10
CM-CIC AM	C. Besson	17,14%	21,75	2,13	0,38	0,60	0,98	1,35	-29,94%	30/06/10
Invesco AM	J. Taylor, M. Perowne	14,33%	23,23	3,90	0,33	0,16	1,04	0,30	-32,15%	30/06/10
ECOFI Investissements	M. Baillargeon, M. Rodrigues	13,39%	22,35	3,45	0,32	0,01	1,00	0,06	-32,31%	30/06/10
ING IM	N. Simar, M. Vandenbulck	3,32%	22,17	4,59	0,15	-0,83	0,98	-3,42	-32,55%	30/06/10
Federal Finance	Team managed	1,51%	24,19	4,11	0,12	-0,98	1,08	-4,33	-36,62%	30/06/10
CCR AM	B. Bazi, E. Bleines	0,49%	26,04	6,05	0,12	-0,66	1,16	-4,79	-39,66%	30/06/10
EUROSTOXX NET RETURN		13,40%	22,13	n.d.	0,32	n.d.	n.d.	n.d.	-30,66%	-
MOYENNE		12,35%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-

Source : amLeague

en effet globalement de faibles ratios de Sharpe (rentabilité excédentaire par rapport au taux sans risque du portefeuille divisé par l'écart type de cette rentabilité) et d'information (surperformance par rapport au benchmark divisé par la tracking error). Par ailleurs, parmi les six sociétés

de gestion qui ont rejoint au cours de l'année passée la compétition amLeague, trois d'entre elles sont des gérants quantitatifs (Ossiam, Tobam et Theam) et se distinguent déjà en quelques mois par une très bonne maîtrise de la volatilité de leur portefeuille. ■ Audrey Spy

Trois questions à... Catherine Garrigues, responsable de la gestion actions chez Allianz Global Investors France



«Notre ambition consiste à surperformer sur longue période l'Eurostoxx quelles que soient les orientations du marché afin de toujours positionner le fonds dans le premier quartile des classements.»

Premier en 2012 du palmarès du mandat actions euro d'amLeague, Allianz Global Investors se classe également en tête de cette compétition initiée en juin 2010. Comment l'expliquez-vous ?

Allianz Global Investors participe au mandat amLeague sur les actions zone euro en répliquant exactement les positions de notre fonds phare Allianz Euro Convictions. Notre ambition consiste à surperformer sur longue période l'Eurostoxx quelles que soient les orientations du marché afin de toujours positionner le fonds dans le premier quartile des classements. Pour cela,

aucun pari très marqué sur des pays ou des secteurs d'activité n'est pris. Cette stratégie se reflète notamment dans notre faible niveau de tracking error qui est constamment compris entre 3,5 et 4 %. Nous veillons également à maintenir un bêta, c'est-à-dire une volatilité par rapport à notre indice de référence assez faible, autour de 1.

Notre politique consiste néanmoins à tenir plusieurs convictions sur longue période. Nos moteurs de performances se retrouvent ainsi principalement dans notre «stock picking». En moyenne, nous sélectionnons une quarantaine de valeurs, ce qui nous permet

d'éviter les risques spécifiques tout en possédant un portefeuille assez concentré.

Quelles sont les valeurs qui ont le plus contribué à votre bonne performance cette année ?

Au sein de notre processus d'investissement, nous sélectionnons trois catégories de valeurs. La première, qui constitue les deux tiers du portefeuille, rassemble des entreprises européennes leaders dans leur secteur et implantées au niveau international. Ce sont généralement des titres dits «de croissance» que nous conservons sur le long terme, puisque sur la trentaine de valeurs que nous détenons, seulement en moyenne trois d'entre elles font l'objet d'une rotation dans l'année. Parmi ces titres, L'Oréal, Unibail Rodamco, ou Inditex ont contribué à la bonne performance en 2012. La deuxième catégorie rassemble cette fois des valeurs qui bénéficient du cycle économique. Le taux de rotation de cette partie du portefeuille s'élève cette fois à 50 % pour tirer parti des phases économiques. En 2012, nous avons par exemple privilégié le secteur des équipementiers automobiles ou des semi-conducteurs avec des titres comme Michelin, Gemalto ou Infineon Technologies. Enfin, la dernière partie du portefeuille se compose de valeurs de transformation, c'est-à-dire

de sociétés en cours de restructuration ou qui font évoluer leur modèle économique. Dans cette catégorie, où nous conservons les titres entre deux à trois ans, nous avons notamment bénéficié de la reprise de certaines valeurs bancaires, comme BNP Paribas, Intesa ou BBVA.

Quelles sont vos anticipations pour 2013 ?

Il est toujours difficile d'établir des prévisions sur les marchés. Le consensus actuel sur les actions se fait surtout faute d'alternatives d'investissement sur les autres classes d'actifs, notamment compte tenu de la faiblesse des taux d'intérêt. L'an passé, les interventions de la Banque centrale européenne ont contribué à la baisse de la prime de risque sur les marchés actions européennes, favorisant leur rebond. Mais ce dernier a eu lieu sans pour autant qu'il y ait eu des flux de capitaux positifs sur cette classe d'actifs. Si les investisseurs y revenaient plus massivement, cela pourrait encourager à nouveau leur progression en 2013. Dans ces conditions, nous continuons à privilégier les entreprises leaders en Europe, mais nous allons sûrement réduire leur poids par rapport aux valeurs plus cycliques et de transformation qui affichent actuellement des niveaux de valorisation plus attractifs. ■

Propos recueillis par Audrey Spy