



## Les classements Q1-2013 amLeague commentés : valeurs et analyses

10/04/2013

Au cours du premier trimestre 2013, dans un environnement caractérisé par une baisse de l'aversion pour le risque, les indices actions ont nettement progressé: +2.30% pour l'indice Stoxx Euro large, +5.70% pour l'indice Europe Stoxx 600, et +10.48% pour l'indice Global Stoxx 1800. Cette hiérarchie illustre bien l'attrait pour les zones hors euro, au potentiel de croissance et aux taux de croissance effectifs plus dynamiques.

Et dans tous les cas, les gérants du panel amLeague ont produit une sur-performance par rapport à ces indices : +1.12% en zone Euro, +0.84% en Europe, et +0.70% sur les actions internationales. Les gérants en performance absolue, sur le mandat Multi Asset Class, affichent également de bons scores, à +2.37% en moyenne.

### Actions Euro

Asset Management Company	Manager	Performance
<u>TOBAM</u>	Team managed	9.26%
<u>BNP Paribas IP</u>	THEAM	7.66%
<u>Roche-Brune AM</u>	B. Fine, G. Laverne	6.53%
<u>Aberdeen AM</u>	J. Whitley - Team Managed	4.80%
<u>Federal Finance</u>	Team managed	4.61%

De façon très intéressante, dans un marché pourtant haussier, ce ne sont pas les gérants affichant la sensibilité la plus forte au marché en général qui produisent les meilleurs résultats ; ces acteurs, les gérants avec un fort « berta », se retrouvent même tous en dessous de l'indice.

A contrario, les gagnants affichent de faibles betas (inférieurs à 0.75 pour les 4 premiers) : c'est donc vraiment le stock picking qui a fait les performances du trimestre, pour ceux qui ont privilégié des valeurs sans doute moins « brillantes », plus inertes, mais qui avaient été visiblement oubliées pendant toute la reprise boursière du 2eme semestre 2012.

Ce faisant, les lauréats, dont notamment des gérants « quant » comme TOBAM ou BNP Paribas IP (THEAM), mais aussi des gérants avec un process qualitatif éprouvé (Roche-Brune AM ou Aberdeen AM) affichent en prime des volatilités de portefeuilles très basses, de l'ordre de 10 contre 15 environ pour la volatilité du Stoxx Euro. Que du bonheur !

## Actions Europe

Asset Management Company	Manager	Performance
<u>Delubac AM</u>	G. Moulin, S. Alluin	11.53%
<u>Invesco AM</u>	M. Kolrep, M. Von Dittfurth	10.41%
<u>Aberdeen AM</u>	J. Whitley - Team Managed	10.30%
<u>Swiss Life Asset Managers</u>	J. Corcos	9.55%
amLeague Low Beta		9.46%

Le lauréat du classement Europe depuis le 31/12/12, présente le même profil : entré en novembre 2012 dans la compétition, Delubac AM fait reposer son process sur des choix de convictions fortes et durables. Il produit une performance de 11.53%, avec une volatilité de 9.77% et un beta de 0.7 seulement et le style de gestion « Growth » le plus marqué.

Les suivants (Invesco AM, Aberdeen AM et Swiss Life Asset Managers), eux aussi, ont brillé essentiellement par leurs choix de valeurs.

L'écart de performance entre le 1er et le dernier (plus de 12%!) montre bien comme la gestion active peut recouvrir des styles très différents ; au total, les 2/3 des gérants ont battu l'indice dans cet environnement où il y avait vraiment matière à « discriminer ».

## Actions Globales

Asset Management Company	Manager	Performance
<u>Ossiam Global Minimum Variance</u>	Team managed	15.18%
<u>BNP Paribas IP</u>	THEAM	13.93%
<u>TOBAM</u>	Team managed	13.39%
<u>Swiss Life Asset Managers</u>	P. Guillemin, D. Corbet	12.33%
<u>AllianceBernstein</u>	Global Value Team	11.71%

Les process de gestion les plus quantitatifs trustent les 4 premières places : dans l'ordre, Ossiam, BNP Paribas IP (THEAM), TOBAM et Swiss Life Asset Managers.

On voit bien là s'affirmer une offre de gestion qui fait la part belle aux « ingénieurs » plutôt qu'aux « analystes » et qui, contrairement aux ETF indiciels, considère qu'il est possible de trouver de la sur-valeur par rapport aux indices de marché, ... et qui la trouve : +3% en moyenne pour ces 4 là en l'espace de 3 mois.

Sur un an, 3 de ces « quants » sont aussi aux 3 premières places (le 4ème n'était pas encore dans la compétition) ; ils sont suivis par deux équipes distinctes d'Allianz GI, l'une basée à Londres, l'autre à Francfort.

## Multi Asset Class

Asset Management Company	Manager	Performance
<u>Vivienne Investissement</u>	G. Perrin, L. Jaffrès	5.93%
<u>CCR AM</u>	F. Foy, R. Lahoste	4.28%
AVERAGE		2.37%
<u>Sycomore AM</u>	S. de Bailliencourt, E. de Sinety	2.35%
<u>Federal Finance</u>	Team managed	2.11%

Ce mandat d'amLeague illustre bien les savoir-faire des sociétés de gestion dans le domaine de l'allocation d'actifs : les gérants ont un objectif de performance absolue, et quasiment pas de contrainte en dehors d'une limite de perte maximale (ils sont « éjectés » s'ils l'atteignent).

La compétition est dominée par le dernier entrant : Vivienne Investissement est entré en effet à fin septembre 2012, et affiche le meilleur score sur 6 mois comme depuis le début de l'année, avec un process d'autant plus agressif (resp : défensif) que son indicateur de mesure de stress des marchés est bas (resp : haut).

CCR AM et Sycomore AM sont ses deux challengers depuis le début de l'année, et sont avec Allianz GI aux premières places du classement sur 1 an.