

## Focus sur les marchés : La gestion active ou l'art de diversifier ses sources de performance

Paris, le 26 octobre 2016. Après un été plutôt clément pour les marchés d'actions, les investisseurs naviguent en eaux troubles depuis le mois de septembre. Force est d'admettre que l'actualité apporte son lot d'incertitudes. D'abord sur le plan politique avec l'attente d'une part des résultats des élections présidentielles américaines le 8 novembre et d'autre part de ceux prévus le 4 décembre du référendum italien, qui pourrait provoquer la démission de l'actuel chef du gouvernement Matteo Renzi. Autre zone d'ombre, le rythme de relèvement des taux d'intérêts directeurs décidé par la Fed.

Le tout dans un environnement où les fondamentaux macro et microéconomiques sont bons mais pas exceptionnels. Dès lors, il est très difficile pour les gérants, qui auraient fait le choix d'une gestion passive, de générer de la performance. Pour preuve, de date à date au cours des deux dernières années (septembre 2014 à septembre 2016) les indices boursiers font du quasi surplace. Toutefois, il est quand même possible, comme semble montrer la hausse de plus de 8% enregistrée par le fonds Maxima sur la même période avec une volatilité légèrement plus faible que la moyenne du marché, de délivrer de bonnes performances. À condition de ne pas opter pour un comportement moutonnier ou céder aux phénomènes de mode.

Être un spécialiste de la gestion active n'est pas tâche aisée. De nombreuses études ont montré que les gérants battent rarement leur indice de référence. Or, les performances sont gravées dans le marbre et peuvent, s'ils elles sont négatives, compromettre un track-record de façon durable. Dès lors, une majorité de gérants préfèrent sécuriser leur stratégie en ayant recours aux ETF qui permettent de répliquer les indices et remportent d'ailleurs beaucoup de succès si l'on se fie à l'envolée des encours au fil des crises successives depuis 2008.

Ainsi assiste-t-on, depuis quelques années à l'émergence de nouveaux concepts comme le smart beta ou encore le low beta qui s'imposent comme des techniques à la mode mais alimentent un comportement moutonnier qui n'est pas forcément très sain. Certes, d'un point de vue historique les valeurs à faible volatilité enregistrent des performances supérieures à la moyenne. Mais il faut y intégrer un paramètre important qui est la notion de persistance de la performance. Notre métier consiste aussi bien à savoir naviguer dans le creux que sur le dos de la vague. D'ailleurs, un gérant est soumis à des obligations de reportings vis-à-vis de son client, qui sont le plus souvent établis sur des horizons plus courts.

Dans ce contexte, nous avons, à titre d'illustration, fait le choix d'appréhender nos choix d'investissements selon six axes d'analyse : valorisation, croissance, profitabilité, risque, dynamique

bénéficiaire, et momentum de cours. A partir de cette base, nous croisons l'ensemble de ces variables pour ne conserver que les valeurs « best in class » qui auront respecté une combinaison de ces critères. Concernant le critère de la valorisation, nous prenons en compte plusieurs ratios comme le price to book, l'EV to Ebitda, ou encore le taux de dividende, pour celui de la croissance, il s'agit de combiner des données historiques avec les anticipations du consensus.

Autre exemple, le critère de stabilité des prévisions bénéficiaires est pris en compte dans l'appréciation du risque, alors que celui du momentum des bénéfices repose sur l'observation d'une inflexion de tendance sur la dynamique de révision bénéficiaire. Au final une règle d'or s'impose : pour optimiser ses chances de réussite en tant que gérant actif, il convient en premier lieu de diversifier ses sources de performance et ne pas se reposer sur une seule méthode aussi populaire soit-elle.

**Michel Menigoz, Responsable de la Gestion Actions**

###

#### **A propos d'Amaïka Asset Management**

Amaïka Asset Management est une société de gestion entrepreneuriale agréée par l'AMF en octobre 2011. Fondée par David Kalfon et Christophe Berger, comptant respectivement 20 ans d'expérience des marchés financiers, Amaïka AM est dédiée à 100% à la gestion d'OPCVM et de mandats de gestion individualisée. Elle propose à la clientèle privée et aux réseaux de CGPI six OPCVM : Optimum, Amaïka 60, Altiflex, Maxima, Résilience et Taux Réels Européens.

<http://www.amaika-am.com/>

**Contact presse :**

**Fabio MARQUETTY  
ULYSSE COMMUNICATION**

Tél. +33 (0) 1 81 70 96 32

Mob. +33 (0)6 28 45 40 97

41, rue du Saint-Augustin - 75002 Paris, France

[fmarquetty@ulyse-communication.com](mailto:fmarquetty@ulyse-communication.com)

