

Dan Sayag : "Nous fournissons tous les mois les inventaires complets de nos portefeuilles à nos investisseurs"

13.03.17



Dans le cadre du questionnaire des Coupoles Distrib Invest 2017, Dan Sayag, directeur général d'Amilton AM, revient sur la philosophie de la société de gestion parisienne en matière d'architecture ouverte ainsi que sur son processus de sélection et de suivi des fonds.

Êtes-vous en architecture ouverte et comment la définissez-vous ?

Dan Sayag : Oui. Avec près de 700 millions d'euros d'actifs sous gestion dont 270 millions d'euros en fonds externes, Amilton AM figure parmi les principales sociétés de gestion indépendantes à travailler en architecture ouverte. Nous sommes convaincus que l'excellence dans tous les domaines ne peut appartenir à un seul gestionnaire. Nous ciblons donc les meilleures expertises sur chacune des classes d'actifs et zones géographiques pour construire nos portefeuilles diversifiés.

La société s'appuie sur l'expérience d'une équipe de cinq multigérants dédiés aux expertises complémentaires disposant de fortes compétences en allocation d'actifs et en sélection de fonds. Cela nécessite un travail de suivi du marché et de due diligence très approfondi mais comporte également plusieurs avantages, comme l'accès aux parts de lancement « EarlyBird » avec des frais de gestion réduits et de tisser une relation solide avec l'équipe de gestion dès l'origine, ce qui facilite notre processus de suivi.

Affichez-vous le taux d'ouverture ?

D.S. : Nous fournissons tous les mois les inventaires complets de nos portefeuilles à nos investisseurs et faisons figurer l'intégralité du portefeuille dans les reportings mensuels de nos fonds de fonds. Le taux

d'ouverture moyen est de 85% sur nos fonds de fonds et de 35% sur l'ensemble de nos portefeuilles (gestion collective et gestion privée).

Nous ne nous fixons aucune contrainte d'utilisation de nos fonds maison, la multigestion ne constitue pas un canal de distribution de notre offre en gestion directe. Nous prônons au contraire une diversification des équipes de gestion et des techniques, même sur les stratégies dont nous disposons en interne. Nous sommes investis par exemple sur une dizaine de fonds d'actions small caps françaises et européennes à côté de nos fonds maison Amilton Small Caps et Amilton Premium.

Avec combien de gérants externes travaillez-vous ?

D.S. : Nous suivons environ 200 sociétés de gestion et sommes investis chez plus de 70 gérants externes.

Combien de gérants rencontrez-vous chaque année ?

D.S. : L'équipe de multigestion rencontre physiquement environ 150 gérants chaque année.

Quels outils ou bases de données utilisez-vous pour la sélection des fonds ?

D.S. : Nous utilisons plusieurs outils développés en interne et disposons des bases de données externes comme Morningstar Direct, Thomson Reuters et Bloomberg. Nous apprécions tout particulièrement Morningstar Direct qui constitue une véritable mine d'informations et que nous considérons comme un outil indispensable aux multigérants. Toutefois, même si les catégories communément utilisées telles que celles de Morningstar sont pertinentes, nous avons préféré constituer nos propres classes d'actifs et catégories afin de disposer pour chaque fonds d'un univers de comparables que nous estimons plus homogènes.

Quel est le pourcentage d'intégration de nouveaux fonds dans la liste de suivi (watch list) ? dans la buy list ? Quel est le pourcentage de fonds sortis chaque année de la buy list ? de la watch list ?

D.S. : Nous avons environ 150 fonds en short list sur l'ensemble des classes d'actifs. Cette short list est utilisée à la fois dans nos fonds de fonds ouverts mais également par nos gérants privés qui s'appuient sur les recommandations des multigérants.

Le turnover moyen de notre short list est d'environ 20% par an. Un taux qui n'est pas piloté mais qui résulte simplement des opportunités que nous détectons ou du nombre de nouveaux segments sur lesquels nous souhaitons investir. Par exemple, compte tenu du contexte actuel de taux historiquement bas, nous avons fortement augmenté le nombre de stratégies et de fonds de performance absolue et réduit le nombre de fonds obligataires.

Sur la base de quels critères décidez-vous de sélectionner ou, au contraire, de sortir un fonds de vos buy et watch lists ?

D.S. : A l'inverse des contraintes imposées par de nombreux investisseurs institutionnels, ni la taille des fonds ni leur ancienneté ne sont des critères déterminants. Nous effectuons au contraire une veille

permanente visant à découvrir régulièrement de nouveaux talents et de nouvelles stratégies de gestion le plus tôt possible.

L'objectif principal est de porter une appréciation plus qualitative sur la philosophie de gestion, l'organisation, les moyens humains, la qualité de la recherche et du processus d'investissement. Nous prêtons une attention particulière à la capacité du gérant à réagir face aux situations exceptionnelles et à préserver le capital en période de stress sur les marchés.

La mise en avant de nouvelles offres de gestion proposant en majorité des fonds externes constitue-t-elle un axe de développement dans les 12 mois à venir ?

D.S. : Nous avons la conviction que le contexte de marché actuel est particulièrement favorable à la multigestion en architecture ouverte qui permet de diversifier ses sources de rendement. Ceci est notamment dû aux perspectives de performance réduites sur les obligations en raison des niveaux de rendements historiquement bas et du risque de hausse des taux à moyen terme. Les investisseurs doivent donc explorer de nouveaux moteurs de performance complémentaires aux actions et permettant de diminuer le niveau de volatilité global des portefeuilles. Il est donc nécessaire pour les gérants diversifiés d'avoir la possibilité d'investir sur des classes d'actifs et des expertises dont ils ne disposent pas en interne.

Nous croyons donc à un fort regain d'intérêt de la part des investisseurs pour les fonds de fonds gérés en architecture ouverte puisqu'ils disposent d'un avantage compétitif essentiel par rapport aux fonds diversifiés gérés en direct. Il devient par ailleurs indispensable pour les multigérants de disposer d'expertises pointues et d'outils adaptés en matière de sélection de fonds de performance absolue en remplacement des fonds obligataires traditionnels. C'est pourquoi le développement de notre gamme de fonds diversifiés gérés en architecture ouverte faisant la part belle à ce type de stratégies de performance absolue est un très fort axe de développement pour la société dans les douze mois à venir.

Quelle initiative avez-vous menée récemment en matière d'architecture ouverte ?

D.S. : Nous avons lancé le fonds Optimix qui vise à apporter une solution de placement prudente (la volatilité depuis la création est inférieure à 2%) adaptée à l'environnement de taux bas et constituant une alternative aux placements obligataires court terme. Optimix met en œuvre une combinaison entre stratégies de performance absolue et stratégies obligataires de niches, en architecture ouverte, avec une allocation flexible en fonction des mouvements de marché.

Nous avons également lancé le fonds Alter Solution, fonds de fonds diversifié de type patrimonial sélectionnant notamment des stratégies de performance absolue. Son allocation actions peut varier de 0% à 75% en fonction des conditions de marchés, le complément étant majoritairement investi sur des stratégies de performance absolue (neutre à 50%) avec une volatilité cible de 6%.

Combien de nouveaux gérants avez-vous proposé à vos clients en 2016 par rapport à 2015 ?

D.S. : Nous avons investi sur environ 20 nouveaux gérants en 2016, un niveau comparable à celui de 2015. La durée de conservation moyenne est d'environ 18 mois.

Comment entretenez-vous le suivi des fonds sélectionnés ?

D.S. : Lors de l'entrée d'un fonds en short list, nous réalisons une due diligence approfondie sur la société de gestion et sur l'équipe de gestion. Ces due diligences sont réalisées à la fois par les multigérants et notre RCCI afin d'avoir deux niveaux de contrôle et de minimiser les biais comportementaux éventuels.

Une fois qu'un fonds est intégré en short list, nous rencontrons le gérant au moins une fois par an et nous renouvelons la due diligence sur la société de gestion tous les 3 ans. Cette fréquence peut être plus importante si nous estimons que la situation financière ou organisationnelle de la société le nécessite. Nous suivons quotidiennement le classement de nos fonds en short list par rapport à leurs comparables sur la base d'un système de notation interne « Amilton Scorecard » se basant à la fois sur des critères de performance, de risque et de corrélation.

D'autres outils internes ont été développés pour optimiser le suivi des fonds en short list et leurs impacts sur le risque global des portefeuilles. Nous mesurons à cet effet la sensibilité des fonds aux différents indices et facteurs, la corrélation entre les fonds dans différentes configurations de marché, et réalisons des back tests et stress tests dans des scénarios de marchés historiques ou potentiels.

Propos recueillis par Jérémie Gatignol
