

Tristan Delaunay : "Nous estimons que les valorisations actuelles des petites sociétés de gestion sont trop élevées"

21.07.16



Tristan Delaunay, directeur général d'Athymis Gestion, détaille sa stratégie actuelle d'allocation, et les raisons du lancement d'un nouveau fonds en titre vifs mais aussi du recrutement d'Arnaud Chesnay en tant que gérant actions.

Distrib Invest : Quelle est votre vision actuelle du marché ?

Tristan Delaunay : Nous considérons que le pessimisme ambiant n'est pas adapté au semestre qui vient de s'écouler. Il y a énormément de classes d'actifs qui ont des performances positives depuis le début de l'année malgré les soubresauts de janvier et février. Je pense notamment aux actions américaines, aux actifs de crédits, aux actifs obligataires en général, aux matières premières et à certains marchés émergents. Nous conservons donc une vision plutôt optimiste malgré le Brexit et la volatilité à court terme qu'il a engendré. Lorsqu'il sera temps de faire les comptes sur les conséquences de cette sortie, nous pensons qu'ils pourraient être équilibrés, voire positifs.

Quels investissements aviez-vous réalisé pour vous préparer au Brexit ?

T.D. : Nous avons décidé de ne pas jouer directement sur la "thématique du Brexit". Contrairement à beaucoup de nos confrères, nous ne nous étions pas positionnés à outrance sur les actifs refuges. Cependant, nous avons couverts nos positions en livres Sterling car la chute de la monnaie britannique nous semblait être le seul véritable risque lié à une possible sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne. Nous avons également limité l'exposition de nos portefeuilles européens aux valeurs britanniques. Cela s'est fait assez rapidement car nos portefeuilles européens étaient surtout orientés sur la zone euro, avec une surpondération du marché français. Par ailleurs, nous avons décidé de faire évoluer notre fonds global vers une offre plus concentrée, plus orientée sur l'Europe et avec des gestions plus reconnues. Le but étant d'avoir une allocation d'actifs plus stable représentant un peu plus de 20 lignes.

Sur quelle zone géographique êtes-vous investis à l'heure actuelle ?

T.D. : Aujourd'hui, nous estimons que le marché européen connaît une vraie « décote de stress ». Nous avons donc un focus extrêmement fort sur l'Europe et particulièrement sur le segment « value ». L'Europe représente ainsi entre 60 % et 70 % de l'allocation de notre fonds global et 100 % de la poche actions du fonds de fonds patrimonial. Pour jouer sur les

actions européennes, nous avons sélectionné les fonds Lazard Recovery Eurozone (Lazard Frère Gestion), Focus Génération (Focus AM) ou encore Actions 21 (Gestion 21).

Le reste de notre fonds de fonds global est investi sur les États-Unis, l'Inde et l'Asie. En début d'année, le Japon représentait encore 4 % de l'allocation de nos portefeuilles, mais nous avons réduit la voilure petit à petit avec l'absence de données macroéconomiques positives et la progression du yen. Désormais, nous ne sommes plus du tout présents sur le marché nippon.

Y-a-t-il des thématiques particulières qui vous intéressent ?

T.D. : Alors que la tendance est à un remplacement du fixed income, nous conservons plusieurs positions obligataires sur notre fonds de fonds patrimonial. Nous nous intéressons ainsi de près à certaines niches comme les subordonnées bancaires, la dette émergente ou le crédit hypothécaire. Pour cela, nous utilisons notamment les fonds Pimco GIS Income (Pimco), GAM Star MBS Total Return (GAM Star) et LFP Opportunity Delff Euro High Return (La Française AM).

Nous avons également monté un fonds de fonds dédié à la thématique de l'absolute return. C'est une thématique qui connaît actuellement un regain d'intérêt de la part des investisseurs car elles ont retrouvé des niveaux de performances très intéressants. Nous apprécions particulièrement les stratégies market neutral qui sont les plus lisibles et les plus adaptées à nos objectifs de performance et de volatilité (entre 4 % et 6 %). Nous ne sélectionnons pas de stratégies alternatives trop complexes et exigeons l'absence de bêta afin d'avoir une vraie décorrélation des marchés. La seule exception à la règle concerne les stratégies CTA en bêta négatif. Nous utilisons également des stratégies de merger arbitrage car elles sont adaptées à notre objectif.

Enfin, nous étudions la stratégie risk premia, qui a les faveurs de beaucoup d'investisseurs à l'heure actuelle. Cependant, nous n'avons pas encore investi et souhaitons avoir un peu plus de visibilité, notamment en termes de track record, avant de le faire. Outre notre fonds de fonds dédié, la gestion alternative représente en moyenne 10 % de notre allocation globale.

Prévoyez-vous des acquisitions en 2016 ?

T.D. : Nous discutons avec des petites sociétés de gestion, mais pour le moment nous n'avons aucune piste concrète. Nous estimons que les valorisations actuelles sont trop élevées.

Quels sont vos projets de développement ?

T.D. : La grosse nouveauté de 2016 est le lancement de deux fonds actions en stock picking. Le premier fonds, baptisé Athymis Millennial, a été lancé fin juin. Il est spécialisé sur la génération dite Y des personnes nées dans les années 80 et 90. La stratégie de sélection est donc d'investir sur des valeurs qui correspondent au mode de vie de ces « millennials », ce qu'ils achètent, ce qu'ils valorisent, etc. L'investissement passe en majorité par des actions internationales avec 60 % d'actions US et un biais consommation et internet. Ce fonds comprend une part institutionnelle avec pour ambition d'aller conquérir des clients. Un autre fonds devrait également bientôt être lancé. Afin de structurer cette nouvelle offre de gestion, nous venons d'enregistrer l'arrivée d'Arnaud Chesnay un gérant spécialisé dans le stock picking d'actions qui travaillera avec Hicham El Aissaoui et Sébastien Peltier sur Athymis Millennial.

Nous souhaitons aussi développer notre activité en gestion privée qui représente seulement 10 % de nos encours à l'heure actuelle (ndlr : Athymis Gestion gère 120 millions d'euros, à fin juin 2016). Nous avons ainsi créé en mars dernier un contrat en assurance vie, « Advanced by Athymis », grâce auquel nous avons signé de nombreuses conventions avec des cabinets. Notre clientèle étant composée à 100 % de CGP, nous avons également développé une activité de gestion sous mandat et de gestion pilotée pour répondre à leurs besoins de délégation de gestion. Aujourd'hui, l'ensemble des outils nécessaires sont en place et nous souhaitons accélérer notre développement. Nous proposons également une offre de fonds dédiés.

Comment vous êtes-vous préparé à ces changements réglementaires ?

T.D. : De notre côté, nous avons anticipé MIFID II. Aujourd'hui, notre rémunération se compose, en très large majorité, de frais de gestion fixes.

En revanche, nous restons inquiets sur la directive PRIIPs : si les assureurs venaient à restreindre le nombre d'unités de compte sur les contrats, cela menace la liberté de choix des clients et peut réduire l'écosystème de la gestion à une poignée de « mastodontes ».

Propos recueillis par Jérémie Gatignol