

Le gérant de la semaine



Régis Yancovici
Directeur
général délégué
d'Efigest AM (1)

« Nous pouvons profiter de marchés baissiers avec les trackers »

Comment déterminez-vous l'allocation d'actifs de votre fonds Pragmatis Réactif AA (2) ?

L'allocation d'actifs est vraiment notre travail central car elle explique 75 à 90 % de la performance d'un portefeuille.

Pour constituer cette allocation d'actifs, nous réconcilions le monde de la gestion fondamentale avec celui de la gestion quantitative de façon à proposer une gestion pragmatique. Pour nous, la gestion fondamentale englobe la macroéconomie, par exemple, l'analyse des politiques monétaires et budgétaires est en ce moment cruciale, ainsi que la compréhension de la psychologie des investisseurs, et notamment

des hedge funds. Pour la gestion quantitative, nous nous appuyons sur un modèle d'allocation d'actifs conçu par la société canadienne BCA Research, qui fête cette année ses 60 ans. Ce modèle a douze ans d'existence et ses performances confirment sa qualité et sa pertinence. L'allocation stratégique est définie à partir de ces deux approches. L'allocation tactique est, en revanche, dépendante d'approches plus techniques, type analyse graphique et étude des corrélations entre les actifs. Ces approches sont très complémentaires.

Allez-vous jusqu'à prendre des positions vendeur net sur certaines classes d'actifs ?

L'exposition de Pragmatis Réactif AA au risque des actions va de 0 à 100 %, ce qui ne veut pas dire que nous ne pouvons pas profiter de marchés baissiers. En effet, nous pouvons acheter des trackers qui sont exposés à la hausse des marchés, mais aussi ceux qui progressent à la baisse des cours.

Ainsi, depuis plusieurs mois, nous sommes acheteurs à hauteur de 30 % de trackers exposés à la hausse des secteurs très défensifs et, simultanément, nous avons investi 20 % dans les trackers

baissiers sur des secteurs comme l'immobilier américain ou les petites capitalisations américaines, ce qui nous a permis d'obtenir une performance positive dans un marché baissier.

Comment choisissez-vous entre trackers et fonds pour composer votre portefeuille ?

Les trackers couvrent toutes les classes d'actifs et sont donc adaptés à toutes les configurations de marché. Au sein des actions, on va même jusqu'à trouver des segments comme l'énergie éolienne et les nanotechnologies. Néanmoins, il peut arriver que nos besoins ne soient pas couverts par l'éventail des 1.600 trackers ou ETF cotés dans le monde. Les trackers répondent à nos besoins à 95 %. Pour les 5 % restants, nous cherchons les fonds les plus adaptés. Actuellement, le fonds Pragmatis Réactif AA comporte 19 lignes, dont 18 trackers et un fonds de Crédit Agricole AM, Caam Crédit Euro, car nous souhaitons avoir un support relativement surpondéré sur des obligations de banques et de compagnies d'assurances.

Propos recueillis par Joël Antoine

(1) Voir Le JDF du 4 octobre 2008

(2) FR0010549755