



Ilana et Dan Sayag :
"Nous sommes très attentifs aux opportunités de croissance externe"

Paris, le 09 juin 2016

Vision du marché, allocation d'actifs et projets de développement, Ilana Sayag, présidente d'Amilton AM et Dan Sayag, directeur général délégué et directeur de l'allocation d'actifs, reviennent sur les événements marquants de leur stratégie. Ils sont notamment à la recherche de gérant privés mais aussi de pépites pour alimenter leur dernier fonds de fonds.

Quelle est votre stratégie d'allocation actuelle ?

Dan Sayag : Aujourd'hui, nous avons une partie très importante de nos portefeuilles qui sont investis sur des fonds de performance absolue. C'est une thématique que nous renforçons car elle permet de désensibiliser une partie de nos portefeuilles aux marchés et de remplacer une partie du fixed income.

Nous ne sommes pas pour autant complètement sortis de l'obligataire. En début d'année, nous avons investi sur le high yield corporate européen et américain avec la stabilisation des cours du pétrole. Nous estimons que les spreads restent intéressants mais nous privilégions les maturités courtes pour limiter au maximum les hausses de taux. En avril dernier, nous avons également pris des positions sur la dette émergente asiatique, surtout par l'intermédiaire d'OPCVM, comme le fonds EdR Emerging Bonds.

Globalement, nous avons rééquilibré notre allocation géographique par rapport à 2015, qui était une année de forte surpondération sur l'Europe. Nous restons très largement concentrés sur les pays industrialisés mais de manière plus équilibrée entre l'Europe et les États-Unis. Nous avions un peu de Japon en début d'année mais nous en sommes sortis fin mars, après la décision de politique monétaire qui a surpris négativement les marchés. Nous estimons que la Banque du Japon a montré ses limites pour atteindre ses objectifs de croissance et d'inflation et que la reprise de la croissance nipponne est donc en péril.

Quels sont les fonds les plus utilisés dans vos portefeuilles ?

D.S. : Le fonds Exane Overdrive d'Exane AM est actuellement le fonds avec la plus forte pondération tous portefeuilles confondus. Il représente la première ligne de nombreux portefeuilles, fonds dédiés compris. Sur la thématique des fonds de performance absolue, nous apprécions aussi le fonds Helium Opportunités qui a su prouver sa régularité dans la performance depuis plusieurs années. Côté actions, nous utilisons notamment le fonds Moneta Multi Caps, dont la stratégie sur les actions françaises est remarquable.

Enfin, nous investissons régulièrement sur les différents fonds de la maison H2O AM (H2O Multistratégies, H2O Multibonds, H2O Allegro, H2O Moderato...). Cependant, nous sommes conscients de leur forte volatilité et du fait que l'indicateur SRRRI n'est pas approprié pour mesurer leur niveau de risque. Cependant, la société de gestion communique très bien et réalise souvent d'excellentes performances.

Avez-vous une préférence pour les petites sociétés de gestion ?

D.S. : Non, nous essayons de regarder tout ce qui se fait, même si nous pensons que les petites sociétés entrepreneuriales ont tendance à vouloir générer un peu plus d'alpha afin d'être visibles, mais souvent au prix d'une volatilité plus importante. Pour le moment, nous ne faisons par exemple pas de seeding de fonds. Et, si nous étions amenés à en faire, cela serait plutôt dans une logique de développement avec un projet de croissance en interne.

En décembre dernier, nous avons lancé le fonds de fonds 2i Sélection, qui a vocation à investir dans des petites sociétés de gestion entrepreneuriales. Franck Missera, qui gère ce fonds, recherche donc des petites pépites, surtout françaises. Nous estimons être bien servis de ce côté-là en France, avec un écosystème qui permet à de nouveaux gérants d'éclorre. Ce fonds compte aujourd'hui 45 millions d'euros d'encours.

La possibilité d'un Brexit modifie-t-elle votre stratégie ?

D.S. : Nous espérons que le peuple britannique choisira de ne pas sortir de l'Europe. Pour l'instant, nous gérons les portefeuilles en partant de ce postulat et, si nous devons avoir une mauvaise surprise le jour du vote, nous reverrions notre stratégie. Un Brexit amènerait inévitablement un accroissement de la volatilité sur les marchés qui nous amènerait à diminuer fortement la totalité de notre poche actions, et sur l'Europe en particulier. Des tensions sur les changes pourraient également se produire, avec une livre sterling qui pourrait baisser dans un premier temps.

« Nous prévoyons de recruter plusieurs gérants privés cette année »

Quels sont vos projets de développement ?

Ilana Sayag : Pour le moment, nous voulons continuer notre développement organique, notamment sur la partie gestion privée dont les encours ont quasiment triplé l'an dernier, s'établissant désormais à 160 millions d'euros (ndlr : Amilton AM gère 600 millions d'euros d'encours global dont 250 millions en multigestion, à fin mai 2016). Nous avons commencé une opération de restructuration de cette activité en 2015 et son développement est notre axe prioritaire pour 2016. Pour cela nous prévoyons de recruter plusieurs gérants privés cette année.

D.S. : Il y a en ce moment des opportunités à saisir en gestion privée. De nombreux gérants privés ne sont pas satisfaits de leurs situations et notamment du manque d'autonomie qui leur est donné. Or, c'est précisément un aspect sur lequel nous insistons. Nous laissons par exemple à nos gérants privés une autonomie totale sur l'architecture ouverte et n'imposons aucune règle d'investissement minimum dans nos propres fonds. Tout cela est vraiment laissé à l'appréciation du gérant, ce qui n'est pas le cas au sein de toutes les maisons.

Où en êtes-vous dans vos recrutements ?

D.S. : Pour le moment, deux recrutements sont en phase avancée et pourraient déboucher en septembre. Nous avons également rencontrés six autres gérants privés. Nous recherchons deux types de profils. Des gérants déjà établis avec une masse d'encours et une clientèle déjà conséquente, et des gérants avec un profil de « chasseur » pouvant aller à la conquête d'une nouvelle clientèle. Nous voulons cependant qu'ils aient au moins une expérience de gestion sur des petits portefeuilles. De plus, nous avons embauché une ingénieure patrimoniale en octobre dernier. Elle s'est occupée de la rationalisation de la structure de gestion privée et du traitement de la clientèle. Cela va grandement faciliter l'arrivée de nouveaux gérants.

D'autres arrivées sont-elles prévues ?

I.S. : Si la gestion privée est l'axe prioritaire de développement pour 2016, nous n'en oublions pas pour autant les autres axes de gestion et notamment l'asset management. Nous prévoyons donc l'arrivée prochaine de deux nouveaux commerciaux sur cette activité. Avec ces deux recrutements, nous passerons de 18 à 20 collaborateurs.

La croissance externe est-elle également envisagée pour 2016 ?

I.S. : Nous sommes très attentifs aux opportunités de croissance externe. Cela pourrait passer par l'acquisition d'une société de gestion complémentaire au niveau de l'asset management, ou spécialisée dans la gestion privée. Nous étudions plusieurs dossiers, mais nous n'avons aucune touche sérieuse pour l'instant.

Selon vous, quel sera l'impact des nouvelles réglementations ?

D.S. : Tout d'abord, nous ne croyons pas à l'interdiction pure et simple des rétrocessions, et les dernières tendances semblent le confirmer. L'exemple de la mise en place de la réglementation RDR (ndlr : Retail Distribution Review, la réforme de la distribution de produit financiers) en Angleterre est parlant. Nous avons pu observer une très forte intégration verticale avec de nombreux rachats de réseaux de conseillers par des plateformes d'assurance ou des sociétés de gestion. Finalement, nous avons assisté à une nette baisse de l'architecture ouverte avec 80 % des CGP anglais qui sont désormais en « restricted » (architecture fermée).

Au niveau stratégique, cela ouvre donc des opportunités côté distribution et nous étudions, par exemple, des possibilités de croissance externe verticale avec des partenariats ou des rachats de cabinets de CGP. En outre, la remontée du seuil de rentabilité exigé par les nouvelles réglementations, pose des problèmes à de nombreuses sociétés de gestion, qui se retrouvent en difficulté financière. Il existe donc des possibilités de rachat intéressantes, si certaines présentent une vraie complémentarité avec notre activité et une cohérence avec la valorisation du marché.

Quels sont vos autres objectifs à moyen/long terme ?

I.S. : Ces dernières années, nous nous sommes attachés à développer notre plateforme de gestion afin de disposer d'une offre complète pouvant répondre aux différentes demandes de notre clientèle. Maintenant que cette plateforme est solide, nous voulons accélérer notre croissance et notamment atteindre le milliard d'euros d'encours sous gestion d'ici à la fin 2017.

D.S. : Un autre objectif de long terme est de monter une stratégie long/short sur les smalls et mid caps, mais il nous faudra trouver les bonnes personnes !

Propos recueillis par Jérémie Gatignol