

09/02/2012

## **La sicav de la semaine: Amilton Small Caps**

### **Le gérant**

Amilton Asset Management est une société de gestion indépendante, détenue majoritairement par ses dirigeants et salariés. Les encours gérés s'élèvent à 110 ME.

La société est actuellement composée de sept personnes dont trois gérants et un analyste.

Harry Wolhandler est directeur général délégué de la structure, responsable de la gestion et gérant du fonds Amilton Small Caps.

Avant de rejoindre Amilton Asset Management en 2003, il a été gérant actions chez Sedec Finance puis chez Prony Patrimoine.

Auparavant, il a été auditeur-conseil chez PriceWaterhouseCoopers pendant douze ans à Paris en charge de l'audit de grands groupes français du CAC 40 et de filiales de groupes étrangers.

Il a également été consultant à Londres dans le département Capital Markets où il intervenait dans les opérations d'introductions en bourse et d'émissions obligataires de sociétés européennes.

Avec un historique de plus de cinq ans dans la gestion de fonds Small Caps, il détient la meilleure performance cinq ans des gérants de sa catégorie selon le classement Citywire au 31 décembre 2011.

### **La stratégie du fonds**

Le fonds investit principalement dans des sociétés de petites et moyennes capitalisations françaises soit des capitalisations boursières inférieures à 5 MdsE.

La gestion est active et indépendante de tout indice de référence avec pour objectif de réaliser une performance absolue significative sur le moyen terme.

Elle combine une analyse fondamentale rigoureuse pour la sélection de titres et une approche top down pour l'allocation thématique et sectorielle.

Le fonds est éligible au PEA, il doit donc être investi en actions à hauteur de 75% minimum.

Le gérant a la possibilité d'utiliser des produits dérivés à des fins de couverture à hauteur de 50% du portefeuille afin de gérer son exposition, principalement futures sur CAC 40.

Le gérant investit sur des valeurs moyennes qui sont encore souvent familiales, tout en ayant de par leur taille, un potentiel de croissance plus important que les grandes valeurs.

De plus, ces valeurs peuvent faire l'objet de rachat ou de retrait de la cote. Enfin, ce segment de la cote est moins suivi par les analystes/banques et recèle ainsi de nombreuses opportunités d'investissement.

Le gérant privilégie une relation de proximité avec les sociétés dans lesquelles il investit au travers de rencontres systématiques et régulières avec leur management, pour une meilleure appréhension de leur potentiel de croissance et des catalyseurs futurs.

### **Portefeuille du fonds**

L'actif est actuellement proche de 19,7 ME et le portefeuille compte quatre-vingt lignes.

A fin janvier 2012, les cinq premières lignes du portefeuille étaient les suivantes : Rue du Commerce (3,9%), Havas (2,4%), Lisi (2,4%), Ingenico (2,3%) et Maurel et Prom (2,3%). Les dix premières lignes représentaient alors 22,4% du portefeuille.

Les secteurs des services (18,5%), de l'industrie (16,3%) et des biens de consommation (15%) constituaient les principales pondérations sectorielles au sein du portefeuille.

A l'instar de sa dénomination, le fonds est aussi significativement investi sur des valeurs ayant une capitalisation boursière comprise entre un et cinq milliards d'euros soit 25% et dans une moindre mesure sur les actions dites large cap.

La majeure partie du portefeuille reste tout de même investie sur des actions ayant une petite capitalisation, 6% entre 0 et 50 ME, 13% entre 51 et 100 ME, 12,7% entre 101 et 150 M EUR, 6,5% entre 151 et 300 ME et 6,3% entre 501 ME et 1 MdE.

Le portefeuille ne contient pas de risque de change significatif.

### **Performance et risque**

La liquidité du fonds est quotidienne et celle des sous-jacents est suivie de manière rigoureuse afin de minimiser le risque de liquidité.

Ainsi, plus de 66% du portefeuille peut être soldé en un jour et plus de 91% en moins de cinq jours. Seuls 2,8% du portefeuille sont investis sur des valeurs à plus faible liquidité dont le temps nécessaire à la liquidation serait supérieur à dix jours.

Depuis sa création soit du 14 février 2008 au 31 janvier 2012, le fonds a connu une performance proche de +29,3% avec une volatilité de 15,2% alors que, pour information, le CAC Mid & Small (CAC M&S) a réalisé une performance négative de -8,6% avec une volatilité de 24,6%.

Bien qu'il soit investi sur une classe d'actifs volatile, l'équipe de gestion met tout en oeuvre pour amortir les phases de repli des marchés actions.

Preuve de son caractère défensif, le bêta historique du fonds est de 0,53 face au CAC M&S. Par exemple, le fonds a réalisé une performance de -20,2% en 2008 contre -37,2% pour le CAC M&S. Tout comme l'année 2011 avec un fonds à -15,2% contre -21,5% pour le CAC M&S.

Le drawdown en 2011 a été de -26,1% entre le 1er juin et le 23 novembre. En effet, la volatilité du fonds a plutôt été de l'ordre de 17% cette année. Le fonds conserve aussi un caractère réactif dans les périodes haussières sur les marchés actions.

Par exemple, le fonds a réalisé une performance de +52% en 2009 et +18,2% en 2010, contre respectivement +44,1% et +18% pour le CAC M&S.

La corrélation du fonds en données journalières depuis février 2008 avec le CAC M&S 190 est de 0,77 ; de 0,74 avec l'Eurostoxx 50 et de 0,61 avec le S&P 500.

## **Conclusion**

L'équipe de gestion a une nouvelle fois démontré en 2011 sa capacité à maîtriser la volatilité du fonds et à résister aux périodes de baisse des marchés.

L'équipe reste inchangée tout comme leur volonté de maintenir le meilleur couple rendement-risque dans la durée. Ce fonds offre une très bonne diversification sur une allocation en actions européennes.

Thierry Crovetto - Responsable de la stratégie d'investissement de G&G Private Finance & Yoann Dupin - Gérant multigestion de Swan Capital Management