

# La gestion convertible française a connu une année 2014 mitigée

La collecte a été perturbée l'an dernier par les arbitrages des investisseurs institutionnels en faveur de l'obligataire classique.

par JULIEN BEAUVIEUX

L'année 2014 ne restera pas dans les mémoires des gérants d'obligations convertibles. Si certains acteurs ont enregistré de bons niveaux de collecte, à l'image d'UBP ou d'Altarocca, l'industrie dans son ensemble a pâti d'arbitrages en fin d'année, après un premier semestre qui laissait pourtant augurer d'un meilleur exercice.

«Les fortes allocations du début d'année [ont laissé] progressivement la place à des flux vendeurs dont seuls les fonds de catégorie Europe [ont été] peu ou prou exempts», relevait ainsi fin janvier Europerformance dans son bilan annuel. Les fonds ouverts de droit français consacrés à cette thématique ont ainsi vu leur collecte fondre à 356 millions d'euros l'an dernier, après 1,3 milliard en 2013.

Egalement visible à l'échelle européenne, ce retournement de tendance traduit notamment le désengagement de certains

institutionnels, qui ont arbitré en faveur du marché obligataire classique. «Du fait de la baisse des taux et de la stabilité des spreads de crédit, les convertibles auraient pourtant dû enregistrer une bien meilleure performance», avance Luc Varenne, responsable de la gestion «convertibles» chez Oddo, dont la collecte est ressortie «proche de zéro» malgré «quelques souscriptions de banques

## Performance limitée à 2,1% pour l'indice UBS Europe Convertible

privées».

Alors que l'indice obligataire Barclays EuroAgg Corporate a engrangé 8,4% l'an dernier, l'indice UBS Europe Convertible n'a offert que 2,1%, contre 4,1% pour l'indice Eurostoxx. «Très proche d'un fonds euros, le profil défensif de notre fonds UBAM Convertible euro 10-40 a rencontré beaucoup de succès, avec 700

millions d'euros de collecte», note ainsi Dominique Leprevots, le président du directoire d'UBI. La filiale française d'UBP a collecté 1,05 milliard d'euros l'an dernier sur la thématique.

Lancé en janvier 2014, le fonds convertibles d'Altarocca a également enregistré un certain succès, avec une collecte de 158 millions d'euros. Après une année atypique, Xavier Hoche, le cofondateur d'AltaRocca, estime que l'année 2015 devrait être plus favorable à la classe d'actifs, dont la convexité permet de prendre une exposition mesurée au risque actions. «Etant donné le plancher atteint par les taux d'intérêts, la composante actions sera le principal moteur de performance des obligations convertibles cette année. Les primes de risque actions demeurent en effet à des niveaux historiquement très élevés», analyse-t-il.