

D&O L'AGEFI

LA GESTION OBLIGATAIRE



Jacques Sudre,
gérant obligataire
chez Amiral Gestion



Alain Krief,
responsable de l'équipe
fixed income
chez Edmond de Rothschild AM



Jean-Luc Hivert,
global head of investment
& managing director
chez La Française AM



Avec l'aimable participation d'
Éric Dubos,
directeur financier
chez MACSF

Amiral Gestion
ENTREPRENEURS INVESTIS

 **EDMOND
DE ROTHSCHILD**


LA FRANÇAISE

 **MACSF**

LA GESTION OBLIGATAIRE À L'HEURE DES TAUX ULTRA-BAS

Pour les gérants obligataires, tout était beaucoup plus simple dans le monde d'avant. La formidable action des banques centrales est passée

par là, propulsant les taux directeurs sous le niveau zéro. Une *terra incognita* qui force les investisseurs obligataires à de nouvelles pratiques.

Il y a 10 ans, parier sur une baisse des taux assez durable n'était sans doute pas si audacieux. Mais qui aurait vraiment cru que cette baisse puisse aller jusqu'à un franchissement du niveau zéro ? Pour une bonne part de l'univers obligataire, c'est aujourd'hui le prêteur qui rémunère l'emprunteur et ceci va à l'encontre de toute la théorie financière. Est-ce une situation exceptionnelle ou une nouvelle normalité ?

« Que l'on voit la situation actuelle comme conjoncturelle ou structurelle, les taux directeurs négatifs, qui ont entraîné avec eux une bonne partie des rendements sous le niveau zéro - y compris sur les obligations d'entreprises investment grade -, ne vont pas disparaître de si tôt, estime Alain Krief, directeur de la gestion obligataire d'Edmond de Rothschild Asset Management. Il va donc bien falloir s'habituer à cette réalité et le marché obligataire a commencé à le faire, comme il a d'ailleurs toujours su s'adapter. Nous vivons certes un moment particulier, mais il y en a eu d'autres auparavant, comme la démystification du high yield qu'il a fallu opérer du fait de la dégradation globale des notes financières ou le complet bouleversement intervenu dans la structure du marché de la dette financière, par exemple. »

Des taux plus bas pour plus longtemps ? Le contexte macro-économique plaide plus que jamais pour cette hypothèse. Il y a un an, on pouvait encore cares-

ser l'espoir d'être à l'aube d'un cycle de remontée de taux, fût-il minime. « Cette fenêtre s'est très clairement refermée, pense Jean-Luc Hivert, directeur des investissements de La Française AM. Les banques centrales ont adopté un positionnement résolument accommodant, à l'inverse de la posture qu'elles avaient encore fin 2018. Or on commence à voir véritablement une dégradation des indicateurs macroéconomiques et les éléments qui pèsent sur le contexte relèvent de cycles relativement longs. Même si on a demain un accord américano-chinois ou un dénouement positif sur le Brexit, on va probablement au devant de nouveaux assouplissements monétaires et de taux restant extrêmement bas, d'autant plus que cette situation génère pour les États des économies budgétaires colossales au fur et à mesure du renouvellement de leur dette, qui vont être dépensées, ce qui rendra encore plus difficile la remontée future des taux. Structurellement, du moins en Europe, la capacité à vivre avec des taux nettement plus hauts est extrêmement faible pour les États et donc pour la Banque centrale, qui est garante de la cohésion de la zone euro. »

Cela laisse la classe obligataire dans un état assez particulier. « Aujourd'hui,

les interventions monétaires et l'action des banques centrales sont l'unique facteur de soutien des marges de crédit, dans un contexte de dégradation des conditions d'activité dans le secteur manufacturier, mais aussi désormais dans le secteur tertiaire », reconnaît Jacques Sudre, gérant obligataire chez Amiral Gestion.

L'obligataire est toujours nécessaire

Cela ne signifie pas pour autant que les investisseurs, notamment les institutionnels, fuient à tire-d'aile les obligations. Car il y a au moins un élément indéniablement structurel dans le contexte actuel. « La réglementation Solvabilité 2 pousse

clairement l'assureur que nous sommes à investir fortement en obligations, et particulièrement en titres d'États, rappelle Éric Dubos, directeur financier du Groupe MASCF, beaucoup moins chargées en capital. Une récente enquête de l'Association française des investisseurs institutionnels (AF2I) montre en effet que les portefeuilles des assureurs sont constitués d'obligations à hauteur de 72,4 % en moyenne. Cette proportion a certes eu tendance à baisser pendant quelques années, la persis-

tance de taux bas incitant à aller chercher de la diversification vers l'immobilier, les actions ou le non-coté, mais elle s'est stabilisée : l'obligataire n'est donc pas en train de disparaître des portefeuilles malgré les taux négatifs. »

Mais la poche obligataire des institutionnels a beaucoup évolué. « Très tôt, nous avons anticipé le mouvement, mais on voit depuis 4 ou 5 ans chez

“Les taux directeurs négatifs qui ont entraîné une bonne partie des rendements obligataires sous le niveau zéro ne vont pas disparaître de si tôt”

de nombreux assureurs une diversification de l'obligataire vers les titres d'entreprises financières ou pas, le 'high yield' ou les émergents », explique Éric Dubos.

Cette vision plus large de l'obligataire incite à une vigilance accrue sur certains facteurs. « Les institutionnels se positionnent de plus en plus vers des classes d'actifs où les conditions de liquidité sont beaucoup moins favorables que sur les emprunts d'État, indique Jacques Sudre. Les investisseurs doivent ajuster leurs expositions en fonction de ce risque de liquidité, surtout que l'arrivée de nouveaux acteurs comme les ETF sur les marchés obligataires a plutôt tendance à accentuer les variations de la liquidité provoquées par les flux. » Un facteur de volatilité supplémentaire. « La liquidité est devenue un vrai sujet, confirme Alain Krief. Elle l'est notamment pour les services de

risques et de conformité. On voit aussi apparaître aujourd'hui des services proposant des scores de liquidité en fonction des classes et sous-classes d'actifs. Même sur les obligations d'État, on a pu voir quelques soucis, notamment sur le 'repo' aux États-Unis. » Mais il n'y a pas vraiment là

« Nous avons eu quelques tests de liquidité ces dernières années, mais pas de véritables conditions extrêmes »

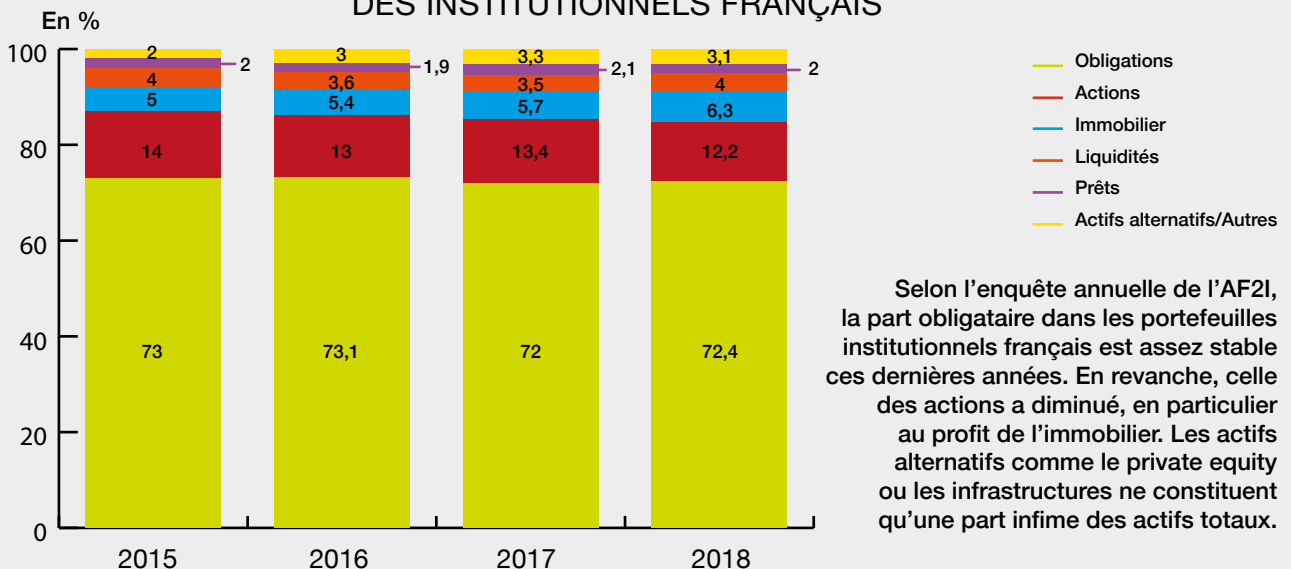
de quoi empêcher les gérants obligataires de dormir. Quid, en revanche, du high yield si prisé des investisseurs ces dernières années ? « Beaucoup d'acteurs se sont déplacés vers des actifs qui étaient hier de simples niches et dans le même temps, les banques d'investissement ne jouent plus le rôle de teneurs de marché en mettant leur bilan en face d'autres intervenants, rappelle Jean-Luc Hivert. Les gérants d'actifs que nous sommes se retrouvent d'avantage entre eux pour traiter, ce qui pose la question de savoir quelles conséquences aurait un événement important susceptible de créer un

consensus entre tous les détenteurs de papier. Nous avons eu quelques tests de liquidité ces dernières années qui ont été plutôt rassurants mais pas de véritables conditions extrêmes. »

Le sujet de la liquidité est d'autant plus important pour les assureurs-vie que leurs clients sont habitués à une sorte de produit miracle. « Le fonds en euros est une sorte de couteau suisse pour les épargnants, offrant garantie du capital, rendement et liquidité, explique Éric Dubos. Or, depuis quelques années, les assureurs ont investi dans un certain nombre de classes d'actifs illiquides pour soutenir le rendement. Cela incite à une grande vigilance sur le portefeuille obligataire lui-même moins liquide qu'avant, notamment sur la partie crédit, où vendre une ligne de 10 millions d'euros peut requérir plusieurs semaines. »

Les contraintes de liquidité ne sont pas réellement nouvelles, mais leur prise en compte dans les investissements s'est sans doute renforcée. « Cela se matérialise par la sélection de souches de taille suffisamment importante, ou encore par des limites de pondéra-

RÉPARTITION DES PORTEFEUILLES DES INSTITUTIONNELS FRANÇAIS



Source : AF2I, enquête 2019

tion des investissements par émetteur », détaille Alain Krief. Et le gérant de conclure : « La liquidité constitue certes un coût, qui va varier en fonction des situations de marché, mais ne me semble cependant pas significativement plus élevée que dans des périodes comme 2004 à 2006, même s'il est vrai qu'elle peut se refermer par moments, en particulier sur le marché primaire. Et le contexte réglementaire n'aide pas : la directive Mifid 2 a certes apporté plus de transparence, mais n'a pas amélioré la liquidité du marché. »

Optimiser la poche obligataire

Bien évidemment, le principal enjeu reste de tirer le meilleur profit de la classe d'actifs obligataire, qui n'a plus toutes ses qualités d'antan et offre désormais, prise dans sa globalité, un rendement moindre que celui procuré par les actions via le dividende. Dans ce contexte, optimiser le couple risque/rendement de la poche obligataire est plus que jamais nécessaire, même si certains investisseurs sont parfois très contraints par la réglementation. « L'environnement de taux bas ne joue pas seulement sur les rendements, mais a aussi un impact sur les ratios de solvabilité réglementaires, rappelle Éric Dubos. Le Groupe MACSF bénéficie d'importants capitaux propres et donc d'une forte solvabilité, mais certains assureurs peuvent être amenés à 'dérisker' leurs actifs pour respecter leurs ratios de solvabilité et se trouvent contraints de couper les positions actions au profit d'obligations d'États très longues, peu chargées en capital réglementaire. » Mais gare au jour où les taux remonteront. Côté crédit, on peut imaginer d'allonger la durée des portefeuilles, afin de maximiser le rendement. « Cela ne nous semble pas nécessairement la meilleure solution, dans la me-

sure où nous souhaitons conserver une visibilité suffisante sur le profil opérationnel et de crédit de chaque émetteur, explique Jacques Sudre. Dans le cadre de notre gestion, nous nous concentrons sur la rémunération intrinsèque de chaque émetteur. Notre stratégie est d'être aussi flexibles que possible au sein de l'univers obligataire et de nous réserver ainsi la possibilité d'investir sur toutes les catégories de notation et tous les sous-marchés obligataires en bonne connaissance des risques pris. » Place aux stratégies à spectre large et offrant une grande souplesse de gestion, donc, plutôt qu'à des produits aux contraintes de gestion trop précises, en matière de notation ou de géographie. De telles stratégies supposent une attention particulière apportée aux fondamentaux, déclinée sous-classe d'actifs par sous-classe d'actifs. « Pour une

“L'heure est à la sélectivité, sur des critères fondamentaux, car le risque de crédit est bien réel”

subordonnée financière, nous allons examiner de près les profils de rappel et les perspectives de solvabilité, explique Jacques Sudre. Sur un émetteur émergent, nous veillons à identifier les risques de devises et les expositions sous-jacentes au risque de matières premières, par exemple. Notre filtre fondamental strict nous permet d'évacuer l'immense majorité des titres de l'univers et de nous concentrer sur les meilleurs rendements/risques. » C'est une manière de répondre au fait que la qualité soit devenue extrêmement chère. « Aujourd'hui, le rendement est légèrement négatif sur l'univers 'euro aggregate', pour une durée de l'ordre de 7,5 ans, résume Jacques Sudre. L'heure est donc à la sélectivité, sur des critères très fondamentaux, car le risque de crédit est bien réel et doit faire l'objet d'une vraie discrimination dans l'univers du 'high yield', qui est tout sauf homogène. »

La gestion active et fondamentale reprend tout son sens et Jacques Sudre évoque ici un exemple : « Kering vient d'émettre une obligation échangeable en actions Puma, un titre aujourd'hui chèrement valorisé, avec une option de conversion sur une durée assez courte (3 ans) et une prime de 35 % qui nous semble trop élevée, cette obligation offrant à l'émission un rendement négatif de 2.8 % ! A l'inverse, on peut trouver des convertibles dont les émetteurs souffrent pour des raisons connues, où l'espérance de conversion est quasi nulle mais qui offrent un rendement attrayant. Mais il faut être capable de s'intéresser à des émissions plus petites, des noms moins connus et non notés, comme le fabricant allemand d'essieux pour poids lourds SAF Holland, dont la convertible offre un rendement supérieur à 3 %, avec une maturité résiduelle inférieure à un an, malgré une position de trésorerie et des actifs de l'entreprise qui couvrent entièrement cette dette. »

La faiblesse des rendements obligataires actuels a aussi des conséquences importantes sur la psychologie des investisseurs, qui ont vécu pendant des décennies en pouvant compter sur des performances décentes avec peu ou pas de prises de risque, grâce aux fonds en euros de l'assurance-vie ou aux fonds d'allocation dits patrimoniaux. « Dans ces deux cas, on ne peut plus viser aujourd'hui les mêmes performances avec les mêmes caractéristiques qu'avant et il y a un vrai besoin de pédagogie là-dessus, affirme Jean-Luc Hivert. Une des manières de lutter contre la baisse des taux est l'acceptation par les investisseurs d'un allongement de la période de détention. Les fonds à échéance sont une réponse permettant d'accompagner les épargnants dans cette démarche. Ils ont le mérite d'afficher dans leur concept même l'horizon d'investissement, celui-ci

ayant plutôt la forme d'une simple période de détention recommandée dans les produits classiques. »

Mais les gérants d'actifs sont aussi amenés à s'adapter à la nouvelle donne obligataire en repensant en profondeur leur manière de penser et leur approche des classes d'actifs.

« Ce contexte particulier nous pousse à nous réinventer, estime Alain Krief. Chez Edmond de Rothschild AM, plutôt que d'offrir des produits couvrant une classe d'actifs, nous essayons aujourd'hui de concevoir les produits en partant d'un objectif de résultat, comme la génération d'un certain niveau de revenu, par exemple. Cela peut amener à des stratégies complètement différentes sur une classe d'actifs en particulier ou à des stratégies mêlant plusieurs classes d'actifs. Les fonds à échéance sont un exemple mais notre stratégie 'bond allocation', qui va allouer les actifs de manière dynamique entre titres d'État, titres d'entreprises investment grade ou high yield au fil du cycle, le tout en pilotant la duration, en est un autre. Nous avons aussi un produit visant un pur objectif de rendement, qui va aller le chercher principalement dans des obligations mais aussi dans des actions. »

Cette logique consistant à trouver des solutions obligataires adaptées à la période répond à un besoin : celui des assureurs-vie de pousser les unités de compte dans les contrats.

« Cela fait quelques années déjà que les assureurs tendent à limiter les souscriptions vers les fonds en euros, mais cela accélère clairement, indique Eric Dubos. A nous de faire comprendre aux assurés que les unités de compte ne sont pas nécessairement des produits actions risqués, mais que certains produits peuvent fournir une alternative aux fonds en euros, même s'ils ne bénéficient pas de la garantie du capital. Plutôt que de vendre un

produit et une perspective de rendement, nous sommes de plus en plus amenés à nous tourner vers le client et mieux connaître ses besoins. »

Les alternatives à l'obligataire

La situation actuelle des taux est donc de nature à pousser les assureurs à s'ouvrir plus aux expertises particulières de sociétés de gestion externe, même si, là encore, la réglementation sur la transparence des fonds a des effets contraires.

Le rendement des obligations aujourd'hui en grande partie évaporé pousse aussi les investisseurs vers des alternatives plus radicales que le glissement des obligations d'État aux obligations entreprises, comme la dette privée, où l'investisseur accepte d'être privé de liquidité.

« Le besoin de rendement n'a pas disparu et pousse naturellement les institutionnels vers ces classes d'actifs, explique Jean-Luc Hivert. Cela a d'ailleurs du sens et c'est même vertueux. Si les banques centrales ont fait tomber les taux à de tels niveaux, c'est aussi avec la volonté de guider cette épargne vers le financement de l'économie réelle. Contrairement aux États-Unis, l'épargne collective en Europe n'est pas marquée par une forte culture actions : la baisse des taux a au moins la vertu d'amener plus d'épargne vers les entreprises. » Mais attention à bien prendre ces sources de rendement alternatives pour ce qu'elles sont.

« Des classes d'actifs comme la dette privée et en particulier la dette d'infrastructure sont des alternatives tout à fait intéressantes en termes de rendement, de financement de l'économie réelle et aussi de diversification, élément clé en matière de gestion des

risques. Ce sont des placements gagnants-gagnants, à condition qu'il y ait une bonne correspondance entre les investissements et les besoins de l'investisseur », résume Alain Krief.

Il s'agit bien sûr de comprendre l'horizon d'investissement et l'illiquidité de tels produits. Amiral Gestion a ainsi lancé une société commune avec un spécialiste de la dette privée afin de gérer des fonds de financement de l'économie réelle, explicitement fermés aux rachats de parts sur des périodes de temps longues.

Ici, la réglementation se révèle plutôt favorable : « Sous Solvabilité 2, la dette infrastructure est moins chargée en capital que les actions, par exemple, explique Éric Dubos. Et la loi Pacte va aussi permettre d'offrir aux clients de l'assurance-vie une diversification vers les actifs non cotés. »

“Le contexte incite à de nouvelles stratégies partant d'un objectif de résultat plutôt que d'une classe d'actifs.”

Cette réorientation de l'épargne répond aussi à une tendance plus large : la quête de sens, facteur de soutien indéniable des investissements ESG, de plus en plus appréciés des investisseurs particuliers.

Née sur les actions, cette thématique d'investissement se généralise aujourd'hui. « En tant qu'acteur historiquement engagé, nous lançons un fonds à échéance mettant l'accent sur la maîtrise de l'empreinte carbone pour répondre à la volonté croissante des investisseurs de prendre en compte l'urgence climatique dans leur choix », annonce ainsi Jean-Luc Hivert. Le spectaculaire essor des green bonds (obligations vertes) est aussi un signal de cette quête de sens et mieux encore d'utilité : encore une fois, le marché obligataire est amené à s'adapter. Et même à financer des enjeux planétaires majeurs. ■

Jacques Sudre, gérant obligataire chez Amiral Gestion



Jacques Sudre est diplômé de l'ESCP en 2001 et titulaire d'une maîtrise de droit des affaires de l'université Paris II Panthéon-Assas. Il a commencé sa carrière en 2002 chez Natixis au sein du département LBO & financement d'acquisitions à Londres avant de revenir à Paris en 2005 en tant que gérant de CLO. En 2010, il rejoint Anaxis Asset Management en tant que gérant senior, puis il prend la direction de l'équipe crédit et devient membre du directoire de cette société de gestion. En 2013, il rejoint DNCA Investments en tant que gérant senior sur les stratégies crédit et diversifiées. En septembre 2016 Jacques Sudre vient renforcer l'équipe obligataire d'Amiral Gestion.

Alain Krief, responsable de l'équipe *fixed income* chez Edmond de Rothschild AM



Fort de 29 années d'expérience, Alain Krief a rejoint le groupe Edmond de Rothschild AM le 1^{er} juillet 2019 pour prendre la responsabilité des expertises dettes d'entreprises et obligations convertibles.

Il a débuté sa carrière comme consultant chez Andersen Consulting puis responsable de projet IT au Crédit Lyonnais. Il a ensuite exercé des fonctions de *trader* au Crédit Lyonnais avant de devenir responsable du *high yield* Europe chez Crédit Lyonnais AM/ Crédit Agricole AM. En 2005 il rejoint BNP Paribas AM où il occupera plusieurs fonctions majeures dont celle de co-responsable des portefeuilles *total return*, responsable *high yield* Europe et responsable global des investissements crédit. En 2012, Alain Krief intègre Oddo BHF AM où il prend la direction de l'équipe *fixed income & convertibles*.

Jean-Luc Hivert, *global head of investment & managing director* chez La Française AM



Jean-Luc Hivert, *global head of investment & managing director* à La Française AM, a débuté sa carrière en 1997 chez Vega Finance puis chez Cyril Finance comme gérant d'obligations convertibles. Il a rejoint La Française des Placements en 2001 en tant que gérant obligataire. Jean-Luc a ensuite été successivement promu aux postes de *head of credit & convertible bonds* en 2009, *CIO fixed income & cross asset* en 2017, puis *global head of investments* de La Française AM en 2019. Jean-Luc a contribué au lancement du concept de fonds à échéance, un facteur clé de différenciation de La Française. Jean-Luc Hivert est titulaire d'un DESS Finance de l'Université Paris VI (1996), un MIAGE - (méthodes informatiques appliquées à la gestion d'entreprise) (1995) ainsi qu'un MASS (mathématiques appliquées et sciences sociales) de l'université Paris XII (1993).

Éric Dubos, directeur financier chez MACSF



Éric Dubos est directeur financier du groupe mutualiste MACSF (28 milliards d'encours) depuis juillet 2002. Il a ainsi sous sa responsabilité 25 milliards d'euros d'actifs gérés en direct au titre des actifs généraux. Éric Dubos est également membre du comité exécutif de MACSF.

Précédemment, il a travaillé pour Ofivalmo, autre groupe du secteur mutualiste, d'avril 1994 à décembre 1997, avant de rejoindre Robeco France (entre 1998 et 2002).

Éric Dubos est titulaire d'une maîtrise d'économie appliquée obtenue en 1989 à l'Université Paris IX Dauphine, d'un DESS de finance d'entreprise et marchés internationaux de capitaux obtenu à l'Institut d'études politiques de Paris et enfin d'un MBA assurances de l'École nationale d'assurance (2006).

AMIRAL GESTION

www.amiralgestion.com

Amiral Gestion

ENTREPRENEURS INVESTIS

Créée en 2003, Amiral Gestion est une société de gestion indépendante entièrement détenue par ses dirigeants et salariés.

La société gère environ 4 milliards d'euros pour le compte d'investisseurs institutionnels, de banques privées, de *family offices* et de particuliers, à travers plusieurs mandats institutionnels et six fonds communs de placement.

Si Amiral Gestion s'est imposée au fil des années comme un acteur de référence dans l'univers des petites et moyennes entreprises cotées en France et en Europe, la société est également reconnue pour son expertise en gestion diversifiée flexible et obligataire flexible.

La société a aussi développé une forte expertise à l'international où elle investit maintenant depuis plus de 10 ans. Signe que le métier d'investisseur n'a plus de frontière et requiert une expertise internationale, Amiral Gestion dispose depuis 2017 d'un bureau de recherche basé à Singapour.

La méthode de gestion repose sur l'analyse fondamentale des sociétés et l'investissement à long terme dans celles que l'équipe de gestion comprend et qu'elle est capable de valoriser.

Aujourd'hui, Amiral Gestion compte 45 collaborateurs dont 24 gérants.

La gestion obligataire représente au global plus de 500 millions d'euros d'actifs sous gestion.

LA FRANÇAISE

www.la-francaise.com



LA FRANÇAISE

Depuis plus de 40 ans, le groupe La Française développe des expertises spécifiques de gestion d'actifs pour compte de tiers. La Française est ancrée sur quatre pôles d'activité - valeurs mobilières, immobilier, solutions d'investissements et financement direct de l'économie - et déploie ce modèle multispecialiste auprès d'une clientèle institutionnelle et patrimoniale, en France mais aussi auprès de clients internationaux, qui représentent aujourd'hui 39 % des encours gérés. Forte de 610 collaborateurs, La Française gère 68 milliards d'euros d'actifs (*) à travers ses implantations à Paris, Francfort, Genève, Hambourg, Stamford (CT, USA), Hong Kong, Londres, Luxembourg, Madrid, Milan, Séoul et Singapour. Acteur responsable privilégiant une approche de long terme, le groupe intègre les défis de demain pour forger ses convictions d'aujourd'hui. Et il peut aussi s'appuyer sur la solidité de son actionnaire, le Crédit Mutuel Nord Europe (CMNE).

Le groupe emploie 19 gérants obligataires et performance absolue ayant 14 ans d'expérience en moyenne. Ils sont répartis en deux équipes : une focalisée sur les taux et la performance absolue, sous la responsabilité de Maud Minuit, et une dédiée au Crédit 'investment' 'grade', 'high yield' et aux obligations convertibles, sous la responsabilité de Paul Gurzal. Au 30/09/2019, ces deux équipes gèrent un total de 12,9 mds €, dont 8,5 mds € en obligataire et 4,4 mds € en monétaire.

(*) Chiffres au 30/06/2019

EDMOND DE ROTHSCHILD AM

www.edmond-de-rothschild.com



EDMOND
DE ROTHSCHILD

Maison d'investissement de convictions fondée sur l'idée que la richesse doit servir à construire demain, Edmond de Rothschild AM est spécialisée dans la banque privée et la gestion d'actifs. Au service d'une clientèle internationale de familles, d'entrepreneurs et d'investisseurs institutionnels, le groupe est également présent dans les métiers du *corporate finance*, du *private equity*, de l'immobilier et des *fund services*.

Son caractère résolument familial confère à Edmond de Rothschild AM l'indépendance nécessaire pour proposer des stratégies audacieuses et des investissements de long terme, ancrés dans l'économie réelle.

Créé en 1953, le groupe gère aujourd'hui 150 milliards d'euros d'actifs, emploie 2 700 collaborateurs et dispose de 32 implantations dans le monde.

Au sein de l'activité de gestion d'actifs, le pôle de gestion *fixed income*, dirigé depuis juillet 2019 par Alain Krief, est composé de 13 gérants : il affiche à ce jour plus de 6 milliards d'euros d'encours sous gestion.

D&O L'AGEFI



**ÉRIC
DUBOS**

**Directeur financier
chez MACSF**

**ALAIN
KRIEF**

**Responsable de l'équipe
fixed income
chez Edmond de Rothschild AM**

**JEAN-LUC
HIVERT**

**Global head of investment
& managing director
chez La Française AM**

**JACQUES
SUDRE**

**Gérant obligataire
chez Amiral Gestion**

L'AGEFI

L'Agence économique et financière fondée en 1911,
Immeuble Le Malesherbes 102-116, rue Victor Hugo
CS 20106 - 92686 Levallois-Perret Cedex
Tel. : 01 41 27 47 00 - Site Internet : www.agefi.fr
Président, directeur de la publication : Nicolas Beytout
Directeur général : François Robin (4768)
Directeur de la rédaction de L'Agefi : Alexandre Garabedian (4733)
Directeur commercial : Laurent Luiset (4748), Directeur de la Publicité : Anne-Sophie Belin (4708)
Directeur de Clientèle : Angélique Bertaut (4710)
Directeur de Clientèle Publicité financière : Adeline Tisseyre (4779)
Directeur (Publicité internationale) : David Caussieu (06 07 40 54 53)
Assistante commerciale : Sarah Negly (4729)
L'Agefi Hebdo est édité par : AGEFI SA au capital de 5 716 920 euros - Siège social : Immeuble
Le Malesherbes 102-116, rue Victor Hugo CS 20106 - 92686 Levallois-Perret Cedex
RCS : Nanterre 334 768 652 - N° Siret : 33476865200052 -
N° TVA intracommunautaire : FR 75 334 768 652, Principal actionnaire : Bey Médias Presse et internet
Conseil et contenus éditoriaux : Emmanuel Schafroth - Conception graphique : Thierry bruyas 06 13 58 09 98
Impression : Imprimerie de Compiègne - 2, avenue Berthelot - ZAC des mercières - BP 60524
60205 Compiègne Cedex - N° CPPAP : 0215 T 87083 - N° ISSN : 1777-165X

Nos prochaines thématiques

L'AGEFIHEBDO

actifs

Actions Internationales

Loi pacte/ Epargne salariale

Gestion de trésorerie

Immobilier

ETF & Gestion Indicielle

Actions européennes