



ACTIONS

*LAVIS DU GÉRANT
SUR CETTE VALEUR*

Un groupe qui profite d'un mouvement de concentration

PHILIPPE LESUEUR, GÉRANT DE CD FRANCE EXPERTISE



Nous avons commencé à acheter Amundi en février 2020, lorsque le titre valait 77 €. Nous nous sommes ensuite renforcés, en particulier en mai, à 58 €. Nous étions séduits non pas par les performances de gestionnaire d'actifs d'Amundi, mais par la capacité de commercialisation de ses produits, point beaucoup plus important. En effet, il est essentiel d'être branché sur tous les tuyaux de collecte (épargne salariale, partenariats avec des circuits de distribution, etc.) tout en étant capable de respecter des aspects réglementaires souvent lourds. Gérer à grande échelle pour une multitude de cas particuliers nécessite une grosse infrastructure technique. Cela explique la concentration du métier de gestionnaire d'actifs depuis vingt ans, avec une montée en puissance des acteurs qui ont une approche industrielle, comme BlackRock, Vanguard, Amundi et DWS. Le rachat de Lyxor témoigne de la poursuite de ce mouvement. Très fort en France, en Italie et en Espagne, Amundi pourrait se développer à l'avenir dans d'autres pays européens. De nouvelles acquisitions auront lieu, car beaucoup d'acteurs de second plan préféreront se faire racheter avant de perdre de la valeur. Seul bémol, les revenus dépendront toujours du comportement des marchés financiers, car la rémunération est établie en fonction des encours. Signalons cependant la croissance d'un nouveau métier, celui de prestataire de services, en utilisant des outils développés en interne pour aider des tiers, comme des fonds souverains dans leurs décisions d'allocations d'actifs. Avec un taux de rendement de 4,5 %, Amundi reste raisonnablement valorisé. Nous n'avons pas d'objectif de court terme sur le titre, car nous comptons le conser-

ver sur la durée en raison de ses perspectives de croissance.

« Avec un taux de rendement de 4,5 %, Amundi est raisonnablement valorisé »