

 - UE -

amLeague : La gestion active est créatrice de valeur en Europe

Jean-François Tardiveau 04/03/2016

Chose promise... Après avoir levé un coin du voile fin janvier sur l'étude portant sur la gestion active et la création de valeur (*) lors de la remise des prix amLeague-Newsmanagers (voir la newsletter du 21/01/2016), la plateforme fondée par Antoine Briant vient de finaliser l'enquête. D'où il ressort qu'en s'appuyant sur les nombreuses données et tables de performances récoltées auprès d'une vingtaine de sociétés de gestion présentes dans le mandat "actions européennes" de la plateforme, les gérants actifs font mieux que les gérants passifs (ou les benchmarks). Pour être indiscutable, ce résultat a été obtenu après que les auteurs de l'étude aient pris soin de s'appuyer sur les fondements adoptés par amLeague dès l'origine: imposer aux gérants les mêmes règles du jeu. Les portefeuilles ont également été examinés en temps réel de sorte que les informations peuvent être considérées comme pertinentes et certifiées. En outre, « les chiffres intègrent le « market impact » des achats et des ventes, et aussi des frais de courtage », indique-t-on chez amLeague. Par ailleurs, les analystes ont pris soin de ne pas se contenter des seuls résultats bruts de leurs classements. Interrogé par Newsmanagers, Vincent Zeller, directeur des partenariats, a indiqué que la part des biais divers qui affectent la mesure de performances, connus - comme le fameux « biais du survivant » - ou moins connus - comme le biais de capitalisation, qui rend les surperformances acquises de plus en plus belles au fur et à mesure que les marchés montent - ont bien été pris en compte.

Pour quels résultats ? Dans les faits, bien que cette création de valeur n'est pas uniforme, les gérants actifs - investis constamment à 100 % - donnent le meilleur d'eux-mêmes dans les marchés baissiers. Plus précisément, la gestion active fait preuve d'une plus grande « agilité » dans les marchés difficiles et ce, tant en termes de choix sectoriels que de choix de valeurs. "Le constat a été quantifié, en prenant en compte la tenue des marchés", a relevé Vincent Zeller. "Dans l'hypothèse d'une hausse de l'indice de 10% , la surperformance annuelle de la gestion active est de l'ordre de 1%. Mais dans des marchés étales par exemple, le gérant moyen dégage une surperformance annuelle de l'ordre de 1,6%. En revanche, la gestion active touche ses limites et ne crée plus de valeur lorsque le marché monte de 25 % par an", a ajouté le responsable.

amLeague a également poursuivi son étude afin de démontrer qu'il est possible de rajouter une « couche » supplémentaire de valeur en procédant à une

sélection purement quantitative des meilleurs gérants. "Dans ce cadre, le gain annuel de 1.6% qui constitue le résultat d'un gérant actif « moyen » peut facilement dépasser les 4%", insiste Vincent Zeller. Les règles de sélection et les techniques d'assemblage de gérants pratiquées par la plateforme a d'ailleurs conduit cette dernière, il y a quelques mois, à présenter une ultime version via un indice-maison permettant de rendre « portables » ces portefeuilles "optimaux". Baptisé amLeague_Europe 75, l'indice se présente finalement comme un portefeuille de 75 lignes, réactualisé seulement une fois par trimestre.

Accessible comme un indice CAC 40 ou Footsie 100 ou Dow Jones 30, il présente des résultats qui confirment l'existence d'une sur-performance dégagée de façon régulière par rapport aux grands indices classiques européens. Exemples : depuis la création d'amLeague, amLeague_Europe 75 a progressé de plus de 73 % contre un peu moins de 57 % pour le Stoxx 600. Et depuis le début de l'année, le premier s'affiche en baisse de 5,75 % contre un recul de 6,50 % pour le second. "L'ensemble de ces données doit faire réfléchir les inconditionnels de la gestion passive", conclue l'enquête. Mais elle n'en avertit pas moins les commercialisateurs - essentiellement auprès de la clientèle retail - de fonds gérés activement. Cette gestion peut pâtir d'autres maux, comme de frais de gestion trop élevés, qui se révéleront particulièrement dommageable pour le gain de l'investisseur final...

(*) "Do Active Asset Managers Create Value?" L'étude est disponible auprès de nfenard@am-league.com ou support@am-league.com