

« Les gérants actifs créent-ils de la valeur ? »

amLeague répond clairement par l'affirmative, et preuves à l'appui.

Publié par AMLEAGUE dans Marché Autre 25/03/2016

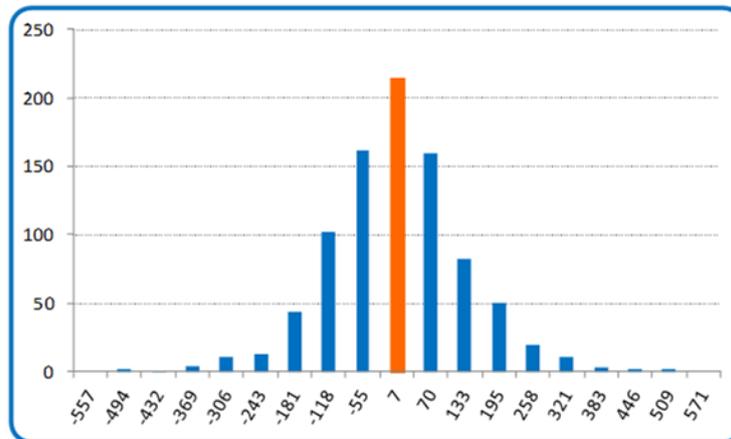
Il est vrai que nous disposons, à travers nos tables de performances, d'informations de première qualité : d'une part les gérants sont astreints aux mêmes règles du jeu et sont donc totalement comparables ; d'autre part, ne sont examinés que des portefeuilles gérés en temps réel sur la plate-forme d'amLeague, de sorte que les informations sont pertinentes et certifiées. D'autant plus que les chiffres intègrent bien le « market impact » des achats et des ventes, et aussi des frais de courtage standard objectivement sévères (15 bp sur chaque transaction)

L'étude a porté sur le mandat phare, celui des actions européennes (le plus ancien et le plus fourni en compétiteurs) et la conclusion est sans ambages : oui, les gérants actifs font mieux que les gérants passifs (ou les benchmarks).

Nos analyses ne se sont pas arrêtées aux résultats bruts des classements, ils ont cherché à faire la part des biais divers et variés qui affectent la mesure de performances, connus (le fameux « biais du survivant ») ou moins connus (le biais de capitalisation, qui rend les surperformances acquises de plus en plus belles au fur et à mesure que les marchés montent).

Outre la réponse « oui » (en moyenne, les gérants actifs créent de la valeur), amLeague montre que cette création de valeur n'est pas uniforme et que les gérants actifs donnent le meilleur d'eux-mêmes dans les marchés baissiers. Soyons clairs : nullement parce que les gérants pourraient être sous-investis (chez amLeague, on ne gère que des portefeuilles « fully invested »), mais bien parce qu'ils sont plus « agiles » en termes de choix sectoriels et de choix de valeurs dans les marchés difficiles.

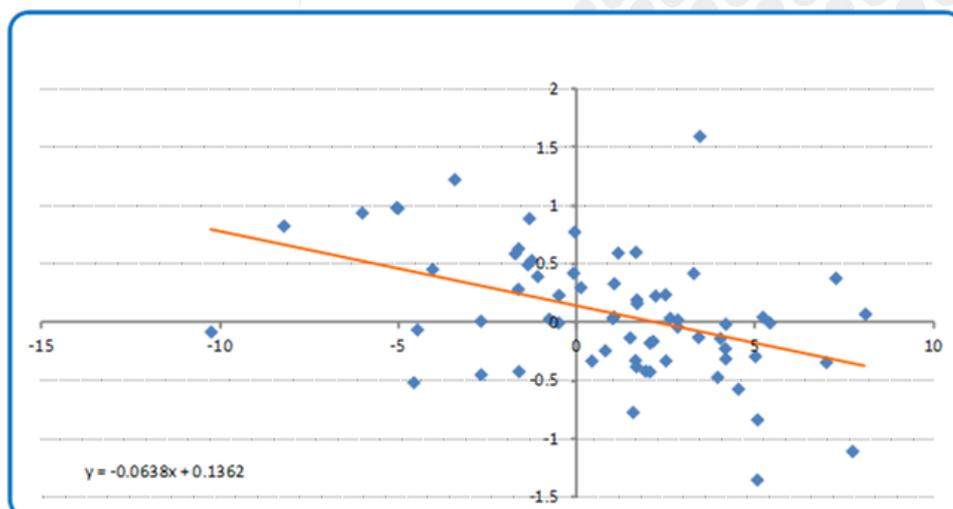
(Distribution des sur-performances mensuelles)



Fort de toute une batterie de démonstrations statistiques (corrélation, analyses factorielles, tests, ...), amLeague parvient même à quantifier sa conclusion et à donner des ordres de grandeur riches d'enseignements :

- dans des marchés étalés, le gérant moyen dégage une surperformance annuelle de l'ordre de 1.6%
- dans l'hypothèse d'une hausse de l'indice de 10%, sa surperformance annuelle est de l'ordre de 1%
- la gestion active touche ses limites (plus de création de valeur) lorsque le marché monte de 25% par an

Sur-performances mensuelles en marché bull ou en marché bear



De quoi faire réfléchir les chantres de la gestion passive (oui, le gérant actif crée de la valeur) mais aussi les commercialisateurs de la gestion active (attention, des frais de gestion trop gourmands ont tôt fait de réduire le gain de l'investisseur final) !

Mais amLeague va plus loin et montre, preuves à l'appui qu'il est possible de rajouter une « couche » supplémentaire de valeur. En effet, les résultats correspondent au gérant actif « moyen » ; et pour peu qu'on procède à une sélection judicieuse (et purement quantitative) des meilleurs gérants, le gain annuel de 1.6% peut facilement dépasser les 4%. Pour cela, les règles de sélection sont simples, et s'inspirent en fait des techniques d'assemblage de gérant pratiquées par amLeague depuis maintenant plusieurs années à travers ses indices maison.

Le dernier étage de la fusée consiste alors à simplifier et rendre totalement « portables » ces portefeuilles optimaux. Le résultat c'est-à-dire l'indice amLeague_Europe 75 se présente finalement comme un portefeuille de 75 lignes, réactualisé seulement une fois par trimestre, avec préavis de plusieurs jours, accessible publiquement, exactement comme un indice CAC 40 ou Footsie 100 ou Dow Jones 30. Là aussi, les outils statistiques démontrent à la fois la très forte proximité de comportement boursier par rapport aux grands indices classiques européens et l'existence d'une sur-performance dégagée de façon régulière. Que reste-t-il aux grands ?

Performance de l'indice amLeague_Europe 75 ©



Le Graal ? Chacun en jugera... Mais assurément un bon moyen de capter le meilleur de la gestion active ; qui peut en plus parfaitement et facilement être « encapsulé » dans un fonds indiciel ou un ETF.

Pour aller plus loin :

- Retrouvez les « Key Findings » de l'étude sur www.am-league.com
- Etude complète disponible auprès de nfenard@am-league.com ou support@am-league.com
- Dans quelques jours, ne manquez pas notre NewsLetter spéciale [amLeague_Europe 75 © index](#)

