

Gestion de conviction et gestion passive : deux mondes, deux approches vraiment différentes aujourd'hui ?



Avec (de gauche à droite) :
 Table ronde animée par **Emmanuelle Gérino**, vice-présidente, CNCIF
 • **Arnaud Schangel**, directeur financier, Fonds de garantie de dépôts et de résolution, FGDR
 • **Muriel Faure**, présidente de la mission Innovation, AFG
 • **Alain Guelennoc**, directeur général, Federal Finance Gestion
 • **Isabelle Bourcier**, Global Head of Quantitative & Index, MAQS BNP Paribas AM
 • **Laurent Deborde**, directeur du pôle innovation et développement, Caisse des Dépôts

Depuis plusieurs années, deux camps s'affrontent dans la gestion d'actifs : la gestion de conviction et la gestion passive. Laquelle privilégier ? «L'année 2018 a été une année relativement mauvaise pour la gestion active tant en termes de performance que de collecte. Cela s'explique par le fait que les small caps et les valeurs cycliques ont largement sous-performé les indices, déclare Alain Guelennoc, directeur général de Federal Finance Gestion. Par ailleurs, aujourd'hui, les investisseurs institutionnels – et notamment sur la partie actions – cherchent à avoir une exposition aux indices et une gestion totalement transparente et facilement explicable», continue le professionnel.

Si l'année passée a été mauvaise pour la gestion de conviction, il en a été de même pour la gestion passive, relativise Muriel Faure, présidente de la mission innovation au sein de

l'AFG. Les encours sous gestion sur le marché européen qui avaient atteint 762 milliards de dollars en 2017, un plus haut historique, ont baissé de 4,7 % pour atteindre 726 milliards au 31 décembre 2018. En tout, les exchange traded funds (ETF) ont collecté 53,5 milliards de dollars contre près de 100 milliards l'année précédente.

«Si l'industrie a connu une année 2018 difficile, c'est aussi en partie à cause de la mise en œuvre de MIF 2 qui a pesé sur les marges des sociétés de gestion. Cette réglementation impacte la recherche et par conséquent affecte plus particulièrement la gestion active. Dans ce cadre, les sociétés de gestion ont, dans leur grande majorité, décidé d'augmenter l'internalisation de la recherche ou alors de réduire le nombre de leurs prestataires. MIF 2 a, par ailleurs, imposé aux sociétés une complète transparence des frais facturés aux clients», détaille Muriel Faure.



Arnaud Schangel, directeur financier, Fonds de garantie de dépôts et de résolution, FGDR

«LES INVESTISSEURS SONT PARFOIS PRÊTS À PAYER DES FRAIS PLUS ÉLEVÉS POUR DES FONDS ACTIFS SI LES COÛTS SONT JUSTIFIÉS.»

Laurent Deborde, directeur du pôle innovation et développement, Caisse des Dépôts

«SI JE DOIS DONNER UN CONSEIL AUX SOCIÉTÉS DE GESTION C'EST D'ALIGNER TOUS LES FRAIS DE GESTION.»



Isabelle Bourcier, Global Head of Quantitative & Index, MAQS BNP Paribas AM

«CHEZ BNP PARIBAS AM, NOUS AVONS D'UN CÔTÉ L'INVESTISSEMENT FACTORIEL ET DE L'AUTRE LES ETF SMART BETA.»



Muriel Faure, présidente de la mission Innovation, AFG

«MIF 2 IMPACTE LA RECHERCHE ET PAR CONSÉQUENCE AFFECTE PLUS PARTICULIÈREMENT LA GESTION ACTIVE.»



Les frais sont-ils vraiment un critère discriminant ?

La question des frais entre les deux types de gestion est majeure. Alors que les frais de gestion dans les ETF peuvent descendre jusqu'à 0,05 %, ils peuvent atteindre, voire dépasser, les 2 % dans la gestion active. «La question des coûts est toujours importante. Dans l'environnement de taux actuel, elle l'est encore plus car les rendements sont faibles», déclare Arnaud Schangel, directeur financier au FGDR (Fonds de garantie de dépôts et de résolution). Malgré cela, «les investisseurs sont parfois prêts à payer des frais plus élevés pour des fonds actifs si les coûts sont justifiés», explique le professionnel.

«Dans un contexte concurrentiel, si je dois donner un conseil aux sociétés de gestion c'est d'aligner tous les frais de gestion sur les frais pratiqués pour les investisseurs institutionnels», ajoute Laurent Deborde, directeur du pôle innovation et développement à la Caisse des Dépôts.

Le smart beta : passerelle entre gestion active et gestion passive

Forme sophistiquée de la gestion passive, le «smart beta» ou encore «advanced beta», qui s'appuie entre autres sur les travaux d'Eugène Fama, a été plébiscité par les investisseurs et par les gérants qui construisent un portefeuille à partir des risques. Visant à mieux gérer les risques du marché et à les diversifier, le «smart beta» constitue la passerelle entre la gestion active et la gestion passive, preuve que ces deux gestions ne sont pas totalement opposées mais peuvent même devenir complémentaires. Dans cette stratégie, les gestionnaires d'actifs rendent les indices

plus performants et moins risqués et font en quelques sortes une stratégie «sur mesure». «Le smart beta est vague et large comme définition», intervient Isabelle Bourcier, global head of quantitative & index MAQS chez BNP Paribas AM. «Chez nous, nous avons d'un côté l'investissement factoriel fondé sur une approche académique et de l'autre les ETF smart beta qui répliquent des indices de stratégie reposant sur des thématiques spécifiques telles que les dividendes, ou qui ont été développés par des partenaires externes de BNP Paribas». La filiale de gestion d'actifs de BNP Paribas a lancé nouvelle stratégie smart beta obligataire, investissant dans des obligations d'entreprises de qualité notées «investment grade» émises en euro. Cette approche quantitative dite «multifacteur», permet aux investisseurs de diversifier leurs investissements obligataires. ■

ETUDE DE CAS - L'INTELLIGENCE ARTIFICIELLE, UNE NOUVELLE FAÇON D'INVESTIR

Oddo BHF Asset Management a lancé en décembre 2018 «OddoBHF Artificial Intelligence», le premier fonds thématique investissant dans l'intelligence artificielle (IA) qui utilise lui-même cet outil de nouvelle



technologie dans son processus d'investissement. «L'objectif du fonds est de sélectionner, par des algorithmes, les 60 sociétés les plus positivement impactées par le thème de l'IA et qui présentent les caractéristiques les plus intéressantes sur le plan financier et du point de vue du risque», explique **Agathe Schittly**, global head products, marketing & strategy, Oddo BHF AM SAS. Même si le dispositif est basé sur de l'IA, rien ne prouve

cependant que les sociétés identifiées sont robustes ou réellement créatrices de valeur. «Ce portefeuille est donc soumis à une revue qualitative, conduite par les gérants du fonds, démarche qui a par exemple permis de sortir Boeing, certes identifié comme l'un des acteurs de l'IA, mais victime d'un événement exogène qui a mis en péril la performance de la société», détaille **Laurent Denize**, global COO, Oddo BHF AM SAS.

Alain Guelennoc, directeur général, Federal Finance Gestion

«LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS CHERCHENT À AVOIR UNE EXPOSITION AUX INDICES ET UNE GESTION TOTALEMENT TRANSPARENTE ET FACILEMENT EXPLICABLE.»

