

Client: TOBAM
Source: Les Echos
Date: 2ND February 2016

Les Echos.fr

[La gestion active conduit les indices](#)

Par Yves Choueifaty

Sur cent ans, le coureur moyen du Tour de France n'a jamais dépassé la vitesse moyenne. On peut en tirer une analogie avec la gestion active : sous le prétexte que les gérants actifs ne battraient pas les indices capi-pondérés, cette forme de gestion serait inutile. S'il est factuel de dire que, en moyenne, les gérants actifs ne battent pas leurs indices de référence, cette vérité cache un profond malentendu sur le fonctionnement des indices et des marchés. Certains des plus grands gérants passifs de la planète n'hésitent pas à dire que la [gestion active](#) est un « loser's game ». Ils entretiennent surtout une confusion sur le rôle des indices de référence. Les indices capi-pondérés sont, en fait, un « output », c'est-à-dire le produit de l'industrie de la [gestion d'actifs](#). Ils sont égaux à la somme des portefeuilles de l'ensemble des gérants (actifs et passifs).

La [gestion passive](#) n'ayant aucun impact sur la composition de l'indice de référence, les indices capi-pondérés sont la résultante mécanique de la somme des positions des gérants actifs. Les gérants passifs utilisent ces indices en « input » et répliquent ainsi des compositions indiciaires déterminées par les gérants actifs.

C'est pourquoi affirmer que, en moyenne, les portefeuilles des gérants actifs sous-performent leurs indices de référence n'a aucun sens. Il est impossible à la moyenne des gérants actifs de faire mieux ou moins bien qu'eux-mêmes. La gestion active ne surperforme ni ne sous-performe les indices. Ce sont les indices qui la répliquent !

La gestion active a pour « utilité » de conduire les indices de référence. Elle contribuera à la création de richesse en allouant du capital aux entreprises qui créent de la valeur. A contrario, de mauvais [choix d'investissement](#) de la part des gérants actifs détruisent de la valeur et entraînent à terme une baisse des indices, voire à l'extrême des dislocations de l'économie. Le rôle de la gestion active est d'être le « capitaine » de l'indice, de favoriser la prospérité des épargnants et la croissance de l'économie. C'est à ce titre que les stratégies actives doivent figurer au coeur même des stratégies de gestion.

La disparition à terme de la gestion active annoncée par certains conduirait à la destruction de l'économie de marché que nous connaissons. Le capitalisme ne peut exister sans allocataire de capital. Or les gérants passifs et les encours alloués à ces stratégies renoncent de fait à jouer leur rôle d'allocataire de capital...