

Gestion d'actifs... le changement à tout prix ?

Inéluctablement, l'industrie de la gestion d'actifs change... La montée de la gestion passive conjuguée à un environnement de taux durablement bas exercent une pression énorme sur les frais de gestion. Assistons-nous à un grand bouleversement dans le modèle des sociétés de gestion ? Pas si vite... En trente années passées au sein de cette industrie, j'ai toujours connu une pression accrue sur les frais. Il est d'ailleurs parfaitement compréhensible que les clients soient désireux de payer le moins cher possible pour des services de gestion de placements. Quels que soient les biens ou les services offerts, le prix d'équilibre se doit, à long terme, de refléter la qualité de ce bien ou service, mais également la qualité de la relation clients. C'est une caractéristique constante du marché.

La pression actuelle est certes intense, exercée principalement par les fournisseurs de gestion passive. Ces derniers se rapprochent de frais à zéro quand certains acteurs de la gestion traditionnelle ont déjà proposé des produits soi-disant sans frais de gestion ! Mais, tout cela n'est pas catastrophique pour autant. Les boutiques de gestion active talentueuses sont relativement peu affectées. Si vous pouvez vous appuyer sur un historique de performances solide et une relation de proximité avec vos clients, le prix, tant qu'il est raisonnable, ne sera pas la préoccupation première de vos investisseurs. Il en est pour qui, en revanche, la pression sera plus importante. Les sociétés de gestion de taille moyenne,

partagées entre tout faire pour proposer un style de gestion « *high alpha* » et se développer à tout prix pour ne pas perdre de parts de marché, se retrouvent dans une zone grise, sans l'agilité et la proximité d'une boutique, ni la machine bien huilée et efficace des géants de la gestion d'actifs, qui peuvent offrir des prix bas et une haute technologie. Ces derniers, avec leurs faibles frais, sont évidemment séduisants pour les investisseurs, mais les clients ont aussi besoin de gérants d'alpha élevé qui ont prouvé leur capacité à être significativement au-dessus de la moyenne du marché sur le long terme. Les investisseurs savent que lorsqu'ils achètent un produit passif, ils achètent le marché, qui est la moyenne du bon et du mauvais. Pour bon nombre d'entre eux, privés ou institutionnels, ils voudront toujours allouer une partie de leur portefeuille à des produits à alpha élevé, qui recherchent une vision différente et très sélective du marché.

Ainsi, nous aurons toujours une cohabitation entre des boutiques talentueuses offrant des produits très performants et un service à la clientèle personnalisé avec des géants industriels offrant des produits peu coûteux, de haute technologie et plus passifs. Le grand défi concerne les sociétés de gestion qui n'ont pas pu ou su choisir entre ces deux grandes directions stratégiques.

Juste un temps d'arrêt sur les produits

peu coûteux et ceux n'affichant aucun frais, qui constituent ce qu'on pourrait qualifier de « *fake news* ». Si votre gérant de fonds n'exige pas ou très peu frais, il est probable qu'il se rémunère grâce au prêt de titres. Cela comporte deux grands risques. Tout d'abord les risques financiers accrus associés aux prêts de titres sont importants, qu'il s'agisse du risque de contrepartie, du risque de gestion des garanties ou du risque de base. Ensuite, il y a un risque majeur de réputation : sans

transparence en matière de prêt de titres et de revenus qui en découlent, une opération *a priori* entièrement transparente en termes de conformité peut sembler injuste pour les clients, qui peuvent penser qu'ils méritent une part, sinon la totalité, de leurs revenus.

La capacité d'expliquer clairement et de façon convaincante leur philosophie de placement les aidera à traverser les périodes difficiles mieux que n'importe quelle action de réduction de frais.

Pour les boutiques de gestion talentueuses dont le modèle repose depuis toujours sur une stratégie d'investissement cohérente et performante associée à une relation clients de qualité, elles assureront leur avenir en préservant leur philosophie et en pilotant une croissance raisonnée qui passera sans difficulté au-dessus de la vague de frais de gestion toujours plus bas.

Philippe Couvrecelle - CEO et fondateur d'*iM Global Partner*



PHILIPPE COUVRECELLE

PLUS LA STRATÉGIE EST ACTIVE, PLUS LES FRAIS SONT ÉLEVÉS... MAIS LA PERFORMANCE AUSSI

Analyse de la structure des frais de gestion au 30/06/19

