

FR- "L'utilisation des ETF reste cantonnée à la gestion tactique"

Par Laurence Marchal le 22/03/2010

La neuvième édition du Baromètre de la gestion déléguée en France, réalisée par le cabinet de conseil en stratégie Image & Finance auprès de 153 institutions gérant environ 1.679 milliards d'euros, montre que les "zinzins" n'ont pas totalement cédé à la mode des ETF et continuent de favoriser les gestions de conviction. C'est ce que nous explique Richard Bruyère, président d'Image & Finance.



NEWSManagers : Quelle est la part des encours déléguée par les investisseurs institutionnels à des sociétés de gestion ? Et sur quels supports s'investissent-ils ?

Richard Bruyère : Les investisseurs institutionnels ne confient que 15 % de leurs encours totaux à des sociétés de gestion extérieures. C'est une part qui est stable dans le temps. Plus de la majorité des encours est prise en charge par leurs propres filiales de gestion, tandis que le solde est géré en direct. Quant aux supports, cela dépend des types d'investisseurs. Les assureurs préfèrent les mandats, les institutions de retraite et de prévoyance (IRP) favorisent les fonds dédiés, et les banques privilégient les fonds ouverts.

NM : Quels sont les grands enseignements de votre dernière étude sur la gestion institutionnelle déléguée ?

R. B. : Premièrement, la situation va mieux que 2008, où nous avons assisté à une véritable crise de confiance, avec une remise en cause de la valeur ajoutée des sociétés de gestion par les investisseurs institutionnels. En 2009, les gestionnaires ont redoré leur blason. Ensuite, l'étude fait apparaître une grande question, celle de l'allocation d'actifs pour 2010-2011. En effet, la part de la gestion monétaire reste à des niveaux très élevés, à hauteur de 8-9 % des actifs, par rapport à une moyenne historique de 4-5 %. Parallèlement, pendant la crise, les institutionnels ont renforcé la poche taux-crédit, qui atteint 75 % des allocations en moyenne. Au total, avec un monétaire qui ne rapporte plus rien, une part taux qui plafonne, et des investisseurs qui ne peuvent pas investir en actions pour des raisons réglementaires et de prudence, on peut se demander où va s'investir l'argent en 2010.

NM : Quid de la gestion alternative ?

R. B. : Les encours ont fortement baissé et la gestion alternative représente moins de 2 % des portefeuilles des institutionnels.

NM : Les Ucits III pourraient-ils favoriser le retour des institutionnels sur la gestion alternative ?

R. B. : Les Ucits III ne sont pas vraiment un élément différenciant, même si le véhicule offre plus de sécurité. Mais ce qui compte vraiment, c'est ce qu'on met dedans.

NM : Constatez-vous un essor de l'utilisation des ETF par les institutionnels ?

R. B. : Le succès des ETF est indéniable depuis 2-3 ans. On estime qu'ils représentent entre 4 et 5 % du marché de la délégation externe. Ces produits ont gagné la bataille du tactique. En effet, ils ont émergé comme instrument de prédilection dans la gestion du market timing à court terme grâce à leurs différents atouts. Mais notre analyse est que l'utilisation des ETF a atteint un palier car elle reste cantonnée à la gestion tactique. Pour nous, elle est peu rentrée dans le cœur des portefeuilles, qui reste l'apanage de la gestion active.

NM : Selon vous, les institutionnels continuent donc de privilégier les gestions de conviction. Cela se traduit-il par le recours à des petites maisons spécialisées ?

R. B. : Oui. D'ailleurs, en matière de délégation externe, le degré de fragmentation est très élevé. Ainsi, en moyenne, les institutionnels délèguent à 25 sociétés de gestion, sur environ 125 entités actives sur le marché institutionnel. C'est un chiffre stable dans le temps, même si nous avons eu un pic de 27-28 en 2007.

Propos recueillis par [Laurence Marchal](#)