

## Passif vs. Actif

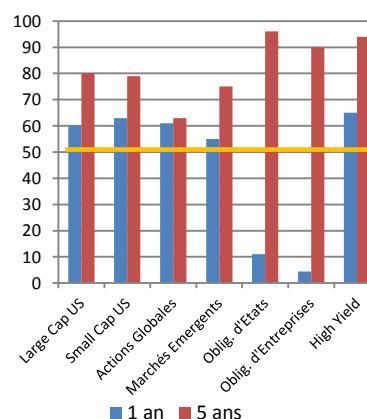
Les dernières statistiques de S&P sur la performance des gestions actives américaines contre leur indice de référence confortent les tenants de la gestion passive. Nous en tirons les enseignements suivants :

- La moyenne des gestions reste sous-performant sauf pour les emprunts d'Etats et privés. En moyenne 60% des fonds ont sousperformé.
- Néanmoins, les 12 mois derniers mois ont « moins mauvais » car le taux de sousperformants est de l'ordre de 75 % sur 5 ans.
- La persistance est très faible : sur l'univers des fonds classés dans le 1<sup>er</sup> quartile en septembre 2009, seuls 2.1 % y sont restés en septembre 2013.

Dur métier que celui de sélectionneur de fonds !

Heureusement que 80% de la performance provient de l'allocation d'actifs.

Pourcentage de fonds sous-performant leur benchmark



## ETF : 80% des flux mondiaux

Selon Les Echos, les ETF américains ont capté 80% des souscriptions mondiales soit 156 milliards USD. L'avenir semble radieux. Les ETF ne représentent que 7.3% des montants investis dans les fonds actifs. Le marché est si prometteur que Fidelity et Franklin Templeton, des acteurs réputés pour leur gestion active, lancent des ETF.

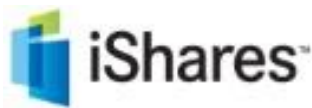
Le succès des ETF aux Etats-Unis trouve son origine dans la réglementation. Dans les années 90, les autorités boursières ont supprimé les rétrocessions sur les fonds. Dès lors, les Conseillers Financiers n'ont plus été incités à faire souscrire les fonds les plus margés à leurs clients. Ils se sont tournés vers les ETF, selon Ludovic Djébali (Source).

Ce modèle vient d'être mis en œuvre au Royaume-Uni. La France y passera sans doute. La révolution est en marche, conclut Les Echos.



## Nouveaux Indices

- Bien que la Chine soit cette année encore, un des plus mauvais performer, l'intérêt des investisseurs va aller crescendo avec l'ouverture de son marché domestique. Dans cette perspective Standard&Poors lance 5 nouveaux indices qui procurent une exposition aux actions chinoises A et B large, mid et small caps onshore et offshore. **Communiqué de Presse.**
- Signe de l'ouverture de la Chine, Boser AM vient de lancer le 1er ETF indexé sur le S&P500 coté à Shanghai et Shenzhen.
- Vous cherchez à exposer vos portefeuilles aux small cap sans avoir à choisir une exposition pays. Le nouvel ETF de State Street est fait pour vous. Le SPDR MSCI World Small Cap UCITS ETF est le 1er à tracker un tel indice.
- De nombreux stock-pickers européens achètent des valeurs exposées aux pays émergents. Ils ont maintenant un indice de référence. Stoxx vient de lancer le Stoxx Europe 600 EM Exposed Index qui regroupe les sociétés tirant une grande part de leur activité des pays émergents.



## L'ETF sur les ETF

La croissance du marché des ETF est impressionnante et le potentiel est loin d'être épuisé. En tant qu'investisseurs, comment profiter de cette tendance ? Il n'existe pas à ce jour d'ETF composé uniquement d'émetteurs, ceux-ci n'étant d'ailleurs que rarement cotés. En revanche, l'ETF iShares US Broker-Dealers ETF vaut le coup d'œil. Il réunit d'importants émetteurs (Schwab, Goldman, Morgan Stanley) mais également d'autres acteurs de l'écosystème ETF : bourses (ICE, Nasdaq...), brokers (Raymond James, Ameritrade, E\*Trade...)... En hausse de 61 % en 2013, il s'agit de la meilleure performance dans l'univers des ETF du secteur financier US.

Source : Index Universe

>> [Site iShares](#)



## Les conseillers sont parfois les payeurs

Aux Etats-Unis, la FINRA, l'autorité de régulation des marchés financiers vient d'infliger une amende de 700 000 USD au broker JP Turner. Celui-ci a conseillé d'acheter des ETF inverses et à levier à des investisseurs non avertis.

Du fait, du rebalancement quotidien de ces ETF, leurs performances peuvent diverger, parfois de manière apparemment étonnante, de leur objectif qui, mieux vaut le répéter, est quotidien. Ces ETF sont à réserver à des investisseurs qui l'ont compris et qui, de ce fait, considèrent cet investissement comme de court terme.

Il est également reproché à JP Turner une trop forte rotation sur des fonds classiques ayant mené à un encaissement de 500 000 USD de commissions

» [FINRA](#)



## Sicav contre ETF

Les Echos ont publié récemment **une étude comparative entre Sicav et ETF**. Il appelle une réaction de notre part. Il y est dit qu'il ne faut pas abuser du trading avec les ETF. Idem pour les OPCVM souvent lestés de droits d'entrée. De plus, le gérant d'OPCVM a le loisir « d'abuser » (ou pas) du trading sans que le porteur n'en soit informé qu'une fois par an. Nous préférons la transparence, sauf à détenir un fonds actif de grande qualité. Mais les chiffres en première page sont sans ambiguïté. Il est difficile de trouver un gérant durablement surperformant. Alors pourquoi conseiller aux investisseurs non avertis de rester sur leur fonds classique alors qu'ils ont une chance sur 48 de trouver un très bon fonds. Finalement, ne vaut-il mieux pas recommander les ETF aux investisseurs les moins avertis et laisser les fonds actifs à ceux qui savent dénicher les rares fonds surperformants.

## 2014 : Une Année Difficile

Si l'année 2014 risque d'être une année difficile pour les investisseurs, ce n'est pas parce que nous anticipons un krach. Au contraire, la hausse pourrait en surprendre plus d'un. En revanche, la difficulté viendra de l'anticipation des banques centrales qui, il faut le dire, tiennent les marchés entre leurs mains. Les 3 principales, Fed, BCE et BoJ sont attendus au tournant. j'ai tendance à privilégier les bourses dont les banquiers centraux seront encore généreux. Le Japon a ma préférence.

Nous reviendrons sur ce sujet dans notre prochain PRISM'Marchés.

Régis Yancovici



Fondateur [ETFfinances.fr](#), 17 ans d'expérience dans la gestion d'actifs.



*Nous attirons l'attention des investisseurs que les ETF évoqués ne sont pas forcément UCITS et, qu'à ce titre, leur achat peut nécessiter un agrément spécifique.*