

Interview de Régis Yancovici

Pourquoi ETFinances.fr ?

J'ai fondé ETFinances.fr afin d'aider les investisseurs à intégrer les ETF dans leurs portefeuilles. Sélectionner un ETF, c'est d'abord choisir une classe d'actifs, un thème, un indice puis une société de gestion. Nous intervenons à chacune de ses étapes.



Régis Yancovici

Quel a été le 1^{er} ETF que vous avez acheté ?

J'ai été gérant d'actifs entre 1995 et 2013. J'ai commencé à intégrer les ETF aux portefeuilles de mes clients dès 1998. A cette époque, au sein de la SGAM, les nouvelles technologies étaient une thématique de choix dans les portefeuilles. Mais il était difficile de déterminer les gagnants de demain. Les gagnants d'hier, Intel et Microsoft, comme les valeurs chouchous des français Alcatel ou France Telecom, ne semblaient pas idéalement positionnés ou trop risqués. Dès lors, l'utilisation d'un ETF permettant d'investir sur les « techno » au sens large permettait de contourner le risque du choix de quelques valeurs.

De 2000 à 2007, vous avez géré des portefeuilles de la clientèle privée de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild. Avez-vous poursuivi avec les ETF ?

L'utilisation des ETF s'est concentrée sur quelques thématiques spécifiques. D'abord parce qu'un marché baissier (2000 à 2003) n'est jamais favorable à l'introduction en masse de produits novateurs. Ensuite, parce qu'une maison spécialisée dans le « stock-picking » n'a pas une propension naturelle à comprendre l'intérêt de l'investissement en ETF. C'est d'autant plus vrai, qu'à l'époque, les fonds de la gamme « Value » faisaient des merveilles.

Pourquoi avoir rejoint Efigest AM ?

En 2007, les ETF couvrent l'ensemble des classes d'actifs. Il est possible de construire une gestion uniquement à base de produits indiciaires. En autres intérêts, c'est une économie substantielle pour le client, une prise de risque amoindrie et un confort de gestion appréciable pour le gérant. J'ai estimé que le moment était venu de bâtir la première société de gestion spécialisée dans la gestion de fonds d'ETF.

(*) : Nos analyses s'appuient sur des informations recueillies auprès de sociétés indépendantes sélectionnées depuis plus de 10 ans et mondialement reconnues

Avec l'aimable participation de Chantal Jacopin <chantal.jacopin@parisbrestconseil.com>, Fondatrice de Paris-Brest Conseil, DirCom à temps partagé.

Vous lancez donc ETFinances.fr, plateforme de conseil en investissement sur ETF. Pourquoi ?

Souscrire à des fonds d'ETF a de nombreux avantages mais présente un défaut : celui de rajouter une couche de frais. Ainsi, un des attraits de l'ETF disparaît. C'est pourquoi, j'ai préféré conseiller les investisseurs, sur la base d'un abonnement fixe et adapté à leur profil, plutôt que de faire payer un pourcentage des actifs confiés. De plus, je trouve inique que les investisseurs entrants et sortants d'un fonds pénalisent les porteurs puisqu'ils génèrent de la commission de mouvement supportée par tous. Ce qui n'est pas le cas avec les ETF.

Quels services proposez-vous et à qui s'adressent-ils ?

Nous nous adressons aux investisseurs intéressés par l'allocation d'actifs et/ou les ETF. Ils sont généralement professionnels (gestions privées, institutionnels, family office) mais parfois également particuliers avertis. Nous leur permettons de trouver les ETF qui correspondent à leur besoin, grâce à l'accès à une base de données de plus de 2 800 ETF européens et américains et de les comparer sur les critères essentiels ([cliquez ici pour un exemple](#)). Nous proposons également des idées d'investissement argumentées selon une méthode éprouvée qui réconcilie analyse fondamentale, technique et quantitative. Enfin, nous rédigeons mensuellement deux publications « PRISM' Marchés » et « PRISM'ETF ». La première présente nos analyses* et nos recommandations sur les marchés financiers. La seconde exprime notre regard sur l'actualité de l'écosystème ETF.

Quelles ont été les performances de vos recommandations ?

Nos recommandations sont mises en œuvre au sein d'allocation d'ETF que nous gérons activement. Depuis leur lancement en septembre, les allocations « Momentum » et « Value » réalisent une performance respective de 9.9% et 8.3%. Nos meilleures recommandations ont été iShares Nasdaq Biotech, Comstage PSI20 ou Lyxor FTSE Athex 20 qui ont réalisé une performance supérieure à 25% en moins de 6 mois.



Ils ont retenu notre attention

- Deutsche Asset & Wealth Management lance le premier ETF permettant de s'exposer à l'intégralité du marché obligataire mondial « Investment grade » : DB-X Barclays Global Aggregate Bond Index. Il propose une exposition synthétique à 15 660 obligations. Les 3 principales zones géographiques (sur 75) sont US (27%), Japon (19%) et France (7%). Le taux de rendement est de 2.0% et la maturité de 6.3 années. Les frais de gestion sont de 0.30% et existent en version couverte risque USD, CHF et EUR.

Lien : DB-X ETF

- En Avril, Lyxor s'est mis aux petites et moyennes capitalisations. Il lance 4 ETF : Mid Caps Europe, Small Caps Europe, Mid Caps EMU et CAC PME. Bien entendu ce dernier est éligible au PEA PME. Bien qu'il s'agisse de « PME », l'indice n'est pas si diversifié. Les 8 premières positions (Ingénico, Eurotunnel, Solocal, Maurel & Prom, Soitec, Montupet, Genfit, Carmat) pèsent plus de la moitié de l'indice. Notons également que si l'actif de l'ETF est différent de l'indice tracké, ce qui est normal puisqu'il s'agit de réplique synthétique, il est particulièrement concentré : il ne détient que 4 valeurs (Trigano, AB Sciences, Saft et Guerbet) en plus du Swap de performance.

Lien : Lyxor ETF PEA PME



Prêt de titres

En théorie, l'écart de performance entre un ETF et son indice de référence est égal aux frais de gestion. En pratique, il en va autrement. Si des coûts (accès aux marchés, rebalancement des indices...) ou limite dans la réplique (échantillonnage) peuvent accentuer cet écart, le prêt de titres peut également l'améliorer jusqu'à parfois permettre à l'ETF de battre son benchmark ! L'apport provenant du prêt de titres est plus élevé sur des ETF répliquant des indices small caps que large caps. Selon une étude Markit, le besoin d'emprunter un titre s'accroît et l'offre de prêt décroît au fur et à mesure que la capitalisation baisse. Les revenus tirés de cette activité sont partagés entre la société de gestion et les porteurs de parts selon une clé variable. 60 (porteurs)/40 (Sté de gestion) chez Ishares (en Europe) ; 85/15 chez State Street et même 95/5 chez Vanguard.

Afin de compenser le risque que l'emprunteur ne soit pas en mesure de rendre les titres, la société de gestion perçoit un collatéral composé de cash et titres (à priori) de qualité, qui représente plus que les titres prêtés (souvent entre 102% et 115%). Cette activité génère un revenu pour le porteur de part mais, en théorie, un risque de perte dans le cas où, sous l'effet d'une crise, l'émetteur ferait défaut et la qualité du collatéral se dégraderait. Il pourrait arriver également que des pertes soient enregistrées si le cash du collatéral était réinvesti dans des titres risqués. Même si certains producteurs se sont engagés à compenser d'éventuelles pertes, la situation présente un risque dissymétrique : le producteur partage les gains mais laisse les

perdes. Cela reste une situation théorique. Par exemple, iShares n'a jamais enregistré de perte sur son activité de prêt-emprunt depuis son lancement en 1981. Même si les risques sont minimes, nous serions confortables de connaître, pour chaque ETF, la pondération des titres prêtés.

Pour savoir si les ETF de votre sélection s'adonnent à ces activités, consultez notre base de données accessible depuis notre site ETFinances.

Avec l'aide de Mme Woodham, MorningStar



Où il fallait (ne pas) être au 1^{er} trimestre

Nous avons classé les performances des 2860 ETF présents dans notre base de données au 1^{er} trimestre 2014. Afin de donner une image fidèle, nous excluons les ETF à levier. And the winners/losers are :

1. GUGGENHEIM Solar ETF + 25.7 %
2. MARKET VECTORS Indonesia SMA + 25.5%
3. GLOBAL X Gold Explorers ETF + 24.4%
- (...)
2858. SOURCE JPM Macro Hedge US -24.3%
2859. MARKET VECTORS Russia Small -25.1%
2860. SOURCE JPM Macro Hedge dual -26.9%

Moralité :

- 2 des 3 meilleurs « performers » du 1^{er} trimestre étaient parmi les meilleurs (Solar) ou pire (Gold Explorers) l'année passée.
- On peut investir dans une zone en désamour (émergents) et trouver un thème très performant.
- On peut s'appeler « Hedge » et être en queue de classement.
- La géopolitique peut encore avoir un effet sur les investissements, ne serait-ce que localement.

