

N°12 – 27 novembre 2014

Ma Chine va tourner à plein régime

La plateforme « Connect » est enfin ouverte. Il ne s'agit pas d'un nouveau site de rencontre. Mais de la connexion entre les 6^e et 7^e places boursières au monde : Hong-Kong et Shanghai.



Depuis le 17 novembre, les investisseurs de Chine continentale peuvent acheter, sous conditions, des actions enregistrées à Hong-Kong. De leur côté, les investisseurs internationaux peuvent acheter les 568 actions A de Shanghai cotées en renminbi depuis Hong-Kong, soit 90% de la capitalisation.

Jusqu'à présent, seuls les investisseurs ayant une licence de QFII (Qualified Financial Institutional Investors) ou RQFII (Renminbi Qualified Financial Institutional Investors) étaient autorisés à investir en Chine continentale, selon des quotas attribués par les autorités. Certains d'entre eux sont des producteurs d'ETF, ce qui permettait déjà de s'exposer au pays, mais avec parfois des contraintes de liquidité.

Selon le CEPII (Centre d'études prospectives et d'informations internationales), Connect « peut avoir l'effet d'un big bang financier ». En effet, nous venons sans doute d'assister à l'émergence de la 3^e place financière au monde derrière le NYSE (New York stock exchange) et le Nasdaq, si le succès se confirme. Cela semble être le cas. Sans attendre la fin de la première journée de



cotation, le volume maximum autorisé par les autorités a été atteint, soit 1.7Md€. Il sera instructif de voir à quel rythme la limite globale de 40 Md€ sera atteinte.

L'ouverture de cette voie à double sens va permettre d'améliorer la liquidité des ETF qui répliquent des indices de Chine continentale. En effet, jusqu'à présent le succès de ces ETF poussait les promoteurs à déconseiller à leurs clients d'investir dès lors que leurs quotas étaient atteints. Des primes se sont alors créées.

L'étape suivante sera probablement la connexion de Shenzhen. De nombreux investisseurs sont impatients. Si les indices de Shanghai sont largement pondérés en valeurs financières et industrielles, ceux de Shenzhen le sont en valeurs de consommation et technologiques (environ 50% de l'indice). Elles sont plus à même de bénéficier du projet de long terme de rééquilibrage de la croissance des exportations vers les dépenses de consommation. Le seul ETF à n'investir que sur Shenzhen est le **Market Vectors China AMC SME ChiNext**. Coté aux Etats-Unis, il se négocie avec une prime de 1.2%.

Autre nouveauté : les investisseurs ont la possibilité d'arbitrer leur quota d'une classe d'actifs à l'autre. Ainsi, les moyens proposés par « Connect » pourraient permettre aux producteurs d'ETF d'allouer des quotas sur le marché obligataire chinois. **Van Eck** vient d'ailleurs de lancer le 1^{er} ETF obligataire Chine continentale. Les taux à 1 an sont 3.2% alors qu'ils sont négatifs en France ou en Allemagne.

Nouveautés

Plusieurs lancements intéressants ont eu lieu ces deux derniers mois.

- Une nouvelle plateforme d'ETF en Europe : **WisdomTree**. Après le rachat de 75% de **Boost ETP** (spécialiste des ETP à levier), **WisdomTree** lance 6 ETF à son nom. La société est déjà très présente aux Etats-Unis puisqu'elle y gère 70 ETF pour un montant de 36 Md\$, soit, pour utiliser une référence européenne, 25% de moins que Lyxor.
- En tant qu'ETF picker nous nous réjouissons toujours de l'arrivée d'une nouvelle couverture d'un thème attractif. **ETFSecurities** innove et lance un ETF sur le secteur de la Robotique : **ROBO-STOX® Global Robotics and Automation GO UCITS ETF**. Il est coté en USD, GBP et EUR à Londres.
- **First Trust** poursuit la déclinaison de sa gamme AlphaDEX. Pour mémoire, nous parlons ici de Smart Beta avec l'originalité de croiser 3 critères Value et 3 critères Growth. Cette dernière mouture concerne la zone euro : **First Trust Eurozone AlphaDEX UCITS ETF**. Il complète ainsi la gamme UCITS existante permettant une exposition « smart » sur les US, le UK et les pays émergents.
- **Source** lance un ETF sur les banques de la zone euro. 2 particularités : le fonds est UCITS, ce qui n'est pas le cas par exemple de **iShares EURO STOXX Banks**. L'indice est optimisé car les banques illiquides ne sont pas incluses.

• Le secteur de la biotech a le vent en poupe depuis plusieurs années, en particulier aux Etats-Unis : +35% ytd, +250% en 5 ans. En dehors des fonds actifs, il n'y avait pas de possibilité d'investir sur ce secteur sous format UCITS. C'est terminé depuis que **Source** a lancé **Source Nasdaq Biotech UCITS ETF**.

ETF à levier

Les ETF à levier ont un certain charme. Souvent utilisé, le levier x2, permet de récolter le double de ce que l'on aurait obtenu normalement avec des frais à peu près identiques. On ne saurait prendre suffisamment de précaution lors de l'utilisation de ces produits.

En effet, l'investisseur oublie souvent que l'objectif x2 est quotidien. Sous l'effet de la capitalisation, des écarts, parfois énormes, se creusent entre le double de la performance de l'indice et notre ETF à levier.

Il se trouve que depuis le début de l'année, la progression d'un ETF à levier comme le **Proshares Ultra S&P500** est quasiment le double du S&P500 (26% et 12%). De plus, la différence est favorable à l'investisseur. Si cela ne relève pas du hasard, en tout cas ce n'est pas une chose prévisible.

Sur d'autres périodes, l'écart serait plus surprenant pour le non averti. Depuis 2008, le S&P500 a réalisé 70% mais l'ETF **Proshares Ultra**

est à 63.6% bien loin des 140% que certains auraient imaginé.

L'histoire contient des exemples encore plus frappants. En décembre 2008, vous souhaitiez miser sur la baisse des valeurs du secteur immobilier américain. Vous achetez l'ETF double bear (x-2) **Proshares UltraShort Real Estate**. 2 mauvaises nouvelles. La première, vous avez eu tort, le secteur rebondi de 14.8% ce mois-là. La seconde, compte tenu de la volatilité, l'ETF ne réalise pas une performance autour de -30% mais de -54.9 % !

Moralité : L'écart entre l'ETF à levier et son indice de référence est une fonction croissante de la volatilité dudit indice et la durée de détention.

En tout état de cause, ce type d'investissement est à réserver à des investisseurs de court terme.

Etude E&Y

Selon E&Y, le marché des ETF européens devrait croître de 20% à 25% en 2015 en dépit des freins comme la faible adoption par les particuliers ou la fragmentation des bourses. Les clés pour libérer le potentiel sont : les services aux clients, l'amélioration de la liquidité, la pédagogie...

Wait, See and Sell

Nous avons profité de la baisse du mois d'octobre pour reprendre quelques positions. Compte tenu du potentiel de hausse limité pour les 12 prochains mois, il est nécessaire de soigner les points d'entrée. Nous maintenons une stratégie d'achat dans les creux, en particulier sur la zone euro, en attendant l'action de la BCE. Ensuite, la politique d'investissement sera probablement de vendre les hausses.

Nous nous réjouissons de la mise en place de « Connect » (cf. ci-dessous). La Chine continentale est présente dans la plupart des allocations (FUTUR, VALUE, CONTRARIAN, SMIDS). Nous maintenons nos positions.

Régis Yancovici



Fondateur ETFinances.fr



DISCLAIMER

Cette publication constitue une « recherche en investissement » au sens de l'article L544-1 du Code Monétaire et Financier. Il ne s'agit pas de « Conseils en Investissement » personnalisés, ni de propositions d'achat ou de vente.

Les analyses présentes dans ce document sont réalisées avec la plus grande probité et en totale indépendance vis-à-vis des établissements financiers, en particulier des producteurs d'ETF.

Nous attirons l'attention des investisseurs sur le fait que les ETF évoqués ne sont pas forcément UCITS et, qu'à ce titre, leur achat par un professionnel de l'investissement peut nécessiter un agrément spécifique.