

Comment se protéger d'une baisse ?

En avril, les principaux marchés ont subi un violent retournement. Le dollar, les emprunts d'état et les actions ont tous fléchi. « Sell in may and go away » s'est vérifié cette année. Go away ? Peut-être. Mais où ?



- En cash. C'est la seule classe d'actifs qui vous assure de retrouver votre capital. Aucun rendement n'est à attendre mais cette solution n'est pas à négliger ponctuellement et pour une part raisonnable de votre capital.
- Les ETF « bear ». En principe, c'est l'idéal puisque la corrélation est parfaitement inverse. Vous « couvrez » votre portefeuille. Mais attention, du fait de la capitalisation, la performance de l'ETF bear diverge de celle attendue. Cette divergence varie en fonction de la durée de détention et de la volatilité du sous-jacent. Si vous achetez un ETF bear sur les emprunts d'état, ce risque est plus limité. Ce n'est pas une mauvaise idée mais le rebond des taux long est déjà significatif. Attention à l'éventuelle l'exposition aux devises.

Si vous souhaitez rester sur le marché des actions, il vous reste plusieurs possibilités qui vous protégeront dans une certaine mesure et qui vous permettront de participer à la hausse si elle se poursuivait, ce qui est notre scénario :

- Les secteurs défensifs. Traditionnellement, l'énergie, les utilities, les télécoms, la santé, ou l'agroalimentaire ont joué ce rôle car leurs activités sont assez indépendantes du cycle économique. d'une remontée des taux d'intérêt.

Attention tout de même, les secteurs à dividendes élevés pourrait souffrir en cas de remontée durable des taux à long terme.

- Vous ne savez quel secteur sélectionner ? Pas de soucis, achetez directement un seul ETF qui sélectionnera pour vous les titres les moins volatils. Il s'agit du « facteur de risque : low vol ». Par exemple : **SPDR EURO STOXX LOW VOL UCIT**. Attention tout de même, il n'est pas impossible que, lors d'un choc de marché, des titres historiquement peu volatils décrochent. La faible volatilité de l'ETF ne serait alors qu'une fable. Cette catégorie d'ETF ne joue son rôle que sur moyen et long terme. Leur composition est révisée tous les trimestres.
- Un autre facteur de risque permet de résister en cas de baisse des marchés : « quality ». Il s'agit, selon des critères qui varient d'un producteur à l'autre d'acheter au sein d'un ETF, des titres de qualité. En général, les critères s'appuient sur des éléments de bilan et de compte de résultat. Par exemple, l'ETF **iShares MSCI USA Quality Factor** s'appuie sur la marge, la croissance bénéficiaire et l'endettement.
- Un moyen efficace de limiter les pertes en cas de baisse de marché, tout en conservant du potentiel en cas de hausse est d'acheter un ETF Buy-Write. La stratégie vise à acheter une action tout en vendant dans le même temps un call (option d'achat). La vente du call permet d'encaisser une prime, ou en d'autres termes, d'acheter l'action avec une décote. Cela permet de surperformer la seule détention du titre en cas de baisse, de stagnation ou de légère hausse du marché. La faiblesse actuelle de la volatilité rend cette stratégie attractive.

Nouveautés

Comment gagner en misant sur la chute du pétrole ? Bien sûr, il y a toujours la possibilité d'acheter un ETC bear pétrole comme le **ETFS Daily Short WTI Crude Oil**.

Avantage : c'est un produit « pur ». Inconvénient : utiliser des produits investis sur une seule matière première peut poser des problèmes réglementaires. Il est également envisageable de recourir à des ETF bear sur le secteur de l'énergie même si la corrélation n'est pas parfaite. Sur l'Europe, **db x-trackers Stoxx Europe 600 Oil & Gas Short Daily UCITS** fait très bien l'affaire. Une autre possibilité, là encore imparfaite mais qui vaut que l'on s'y intéresse, s'offre désormais aux investisseurs. Le transport aérien a désormais son ETF : **US Global Jets ETF**. Il est composé de compagnies aériennes, de constructeurs d'avions et d'aéroports. 2 ans après la disparition du **Guggenheim Airline ETF**, il était temps. D'autant que le secteur aérien a été parmi les meilleures performances en 2014. D'un point de vue intrinsèque, l'ETF est aussi attractif. Avec un PE de 9, il affiche une décote historique de 55% sur le reste du marché. Néanmoins, les titres des compagnies aériennes demeurent structurellement volatils dans la mesure où il s'agit d'un secteur à coûts fixes élevés souvent endettés. Il ne s'agit donc pas d'un ETF qui doit être conservé à long terme.

La plus grande banque d'investissement américaine, **Goldman Sachs** va lancer une gamme d'ETF prochainement. A priori, la banque lancerait 6 ETF « Smart Béta » et 5 autres classiques.

Robo-Advisor

Le succès des « **Robo-Advisor** » ne se dément pas. A la fin de l'année 2014, les 10 plus gros géraient près de 10 Md\$. Les régulateurs américains (**SEC** et **FINRA**) ont souhaité attirer l'attention des clients sur les points suivants :

- Mieux vaut savoir si l'outil d'allocation systématique est biaisé de façon à conseiller un produit plutôt qu'autre.
- L'outil dépend d'hypothèses statistiques de long terme qui ne sont peut-être plus adaptées à la situation de marché du moment.
- Les recommandations de l'outil d'allocation dépendent des informations communiquées par le client. Attention au « garbage in, garbage out ».
- Attention au partage d'informations sur votre situation financière.

La BoJ, reine des ETF

Dans son combat contre la déflation, la **Banque Centrale Japonaise** a mis en place un programme d'achat d'actifs comprenant des ETF. Elle détient aujourd'hui 50 Md\$ d'ETF, soit 50% du marché japonais ! De ce point de vu, cela paraît beaucoup. Mais ce point de vue n'est pas le plus important pour un investisseur (pas pour un producteur d'ETF). Il convient de considérer qu'il ne s'agit « que » de 1% de la capitalisation de la bourse nipponne. Voilà un investisseur qui a compris que le ratio d'emprise d'un ETF n'est pas une information si importante.

Flux américains

C'est une première. Les particuliers US ont plus acheté d'ETF (267 Md\$) qu'ils n'ont souscrit d'OPCVM (255 Md\$). Il y a pourtant plus de 8 000 fonds, tandis qu'il n'y a « que » 1 700 ETF. Au niveau mondial, selon ETFGI, l'actif des ETF devrait franchir le cap de 3 000 Md\$ dans les prochaines semaines.

D'où vient l'expression « Sell in May and go away » ?

Pour que l'expression soit complète il faut rajouter « do not return until St Ledger's day ».

Le mois de mai en Angleterre était le début des vacances estivales. St Ledger day était le jour de la dernière course de la saison des courses hippiques. Les sociétés de bourses prenaient de longs congés. Et amplifiaient la volatilité des marchés financiers.

Bien sûr, le contexte est bien différent aujourd'hui (même si la manifestation hippique se tient toujours). Pourtant, les statistiques récentes indiquent une saisonnalité au cours de l'année. Par exemple, entre un investisseur qui aurait conservé un ETF S&P500 chaque année entre 1998 et 2012 et un autre qui ne l'aurait conservé qu'entre les mois de novembre et avril, l'écart de performance est de 41.6%.

Source : Reid K.

Notre Presse



Une correction bienvenue

Si vous avez suivi notre recommandation de placer quelques ordres de vente « Stop » depuis la mi-mars, vous avez sans doute réduit vos expositions en actions.

Si tel est le cas, les semaines à venir pourraient vous donner l'occasion de reprendre des positions. En effet, le retournement que l'on connaît sur les actions, le dollar et les taux à long terme devraient être de courte durée.

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.