

Les ETF s'installent dans le paysage de la gestion européenne

Par Agnès Lambert

le 15/05/2008

Huit ans après leur lancement en Europe, les exchange traded funds, ces fonds indiciels cotés, font partie intégrante de l'univers des OPCVM.

En moins d'une décennie, les ETF (*exchange traded funds*) se sont fait une place de choix dans l'industrie européenne de la gestion collective. Lancés au printemps 2000 à Londres et Francfort, ils pèsent aujourd'hui 92 milliards d'euros (Etude Lyxor de mars 2008), soit 1,5 % des actifs gérés en Europe sous forme d'OPCVM Ucits (conformes à la directive européenne OPCVM).

Bien que cotés en Bourse, les ETF sont en effet juridiquement des fonds, ce qui les rend accessibles à une large palette d'investisseurs institutionnels, des gérants aux caisses de retraite. « *Aux Etats-Unis, les ETF représentent 4,5 % de la gestion collective, c'est-à-dire trois fois plus qu'en Europe, souligne d'ailleurs Eric Wohleber, directeur de Barclays Global Investors en France. Cela montre bien que le marché européen n'est pas encore mature.* » En Europe, le marché est cependant arrivé à un tournant l'an dernier, avec la multiplication des ETF de stratégie, en complément des traditionnels *trackers* répliquant des indices de marché. Avec 1,6 milliard d'euros d'encours, la quarantaine d'ETF de stratégie (*lire l'encadré*) ne représente qu'une faible part du marché, mais si le modèle américain se reproduit sur le Vieux Continent, leur poids devrait augmenter.

Pour l'heure, la très grande majorité de la collecte s'oriente cependant sur les *trackers* classiques. « *Les investisseurs connaissent désormais mieux ces produits, confirme Pedro Fernandes, le responsable du développement des ETF en Europe pour Nyse Euronext. Cela prend du temps, mais les émetteurs ont fait un effort marketing important pour expliquer les avantages des ETF en termes de transparence, de liquidité et de coût.* » Sur ce marché, l'encours des ETF atteint 68,5 milliards d'euros, pour plus de 300 ETF cotés. Un univers largement dominé par deux mastodontes, **Barclays Global Investors**, sous la marque iShares (40,1 milliards d'euros) et **Lyxor Asset Management**, la filiale de **Société Générale** (19,9 milliards d'euros).

Phénomène récent, le contexte boursier très chahuté a favorisé le développement des ETF ces derniers mois. « *Dans des marchés baissiers, les investisseurs sont rassurés d'acheter des produits indiciels liquides grâce auxquels ils connaissent exactement leur exposition au risque, analyse Eric Wohleber. Les institutionnels se positionnent donc sur des fonds 'core', sur les grands indices européens ou américains.* »

Fonds profilés

Les investisseurs profitent aussi de la volatilité des marchés pour se positionner à court terme sur des secteurs d'activité via les ETF : « *Depuis le début de l'année, on voit beaucoup d'allers-retours sur nos produits sectoriels sur des périodes allant de une semaine à un mois, observe Isabelle Bourcier, responsable mondiale des ETF chez Lyxor. Les gérants actifs exposent leurs fonds grâce aux ETF car les 'futures' sectoriels ne sont pas toujours assez liquides.* »

Mais en dehors du contexte actuel de forte volatilité, les *trackers* font désormais partie intégrante des stratégies de gestion de nombreux gérants. « *Les ETF représentent près de 10 % de l'actif de nos fonds profilés, confirme Gilles David, responsable de l'allocation d'actifs de BNP Paribas Asset Management. Nous bénéficions ainsi d'une exposition à un indice marché, sans le risque. Nous les utilisons en particulier pour jouer les matières premières, l'immobilier et le marché de crédit.* » Dans ce cas, les ETF sont sélectionnés au détriment de fonds de gestion active, présentant à la fois un risque plus élevé, et des frais de gestion supérieurs.