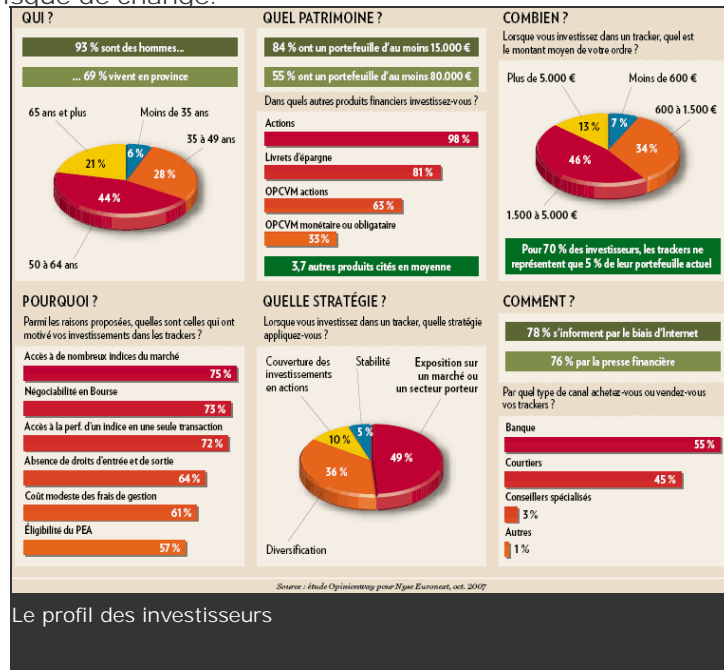


Revenez en Bourse en douceur avec les trackers

Près de 250 trackers disponibles à Paris vous permettent de jouer toutes sortes d'indices, de secteurs, de régions du monde ou encore de stratégies complexes. Liquidité extrême, faiblesse des coûts, grande simplicité : voilà quelques atouts de ces fonds, qui ne couvrent cependant pas le risque de change.



Le gros de la crise boursière est probablement passé. Mais l'aversion au risque demeure. Et pour cause, la volatilité même si elle a baissé reste élevée. Il n'est pas rare dans une même journée de voir un titre fluctuer de 2,3 % ou 4 % dans un sens ou dans l'autre. De quoi refroidir bien des investisseurs, y compris les plus aguerris. Du côté des Sicav, la décollecte se poursuit. Et, même si les fonds actions ont repris 5,9 % en avril, les souscriptions ont encore baissé de 2,5 % le mois dernier, les encours ayant fondu de 13,8 % depuis janvier au dernier pointage d'Europeperformance.

Dans un tel environnement, les trackers, ces fonds indiciels cotés vous permettant de jouer un indice, mais également une région du monde ou bien encore une stratégie sur mesure, sont tout indiqués pour revenir en douceur sur le marché. Aussi bien pour le boursier chevronné qui y trouvera un précieux complément pour jouer des stratégies difficiles à réaliser en direct ou bien pour couvrir des positions qu'il a en portefeuille. Mais aussi pour le débutant qui sera rassuré par la facilité d'utilisation et d'accès à ces fonds de nouvelles générations... Car, aux indices initiaux servant de sous-jacents à ces fonds, sont venues s'ajouter les matières premières, puis sont nés les "ETF actifs" offrant un effet de levier, à la hausse comme à la baisse, et les "trackers sur indices de stratégie" permettant de jouer un thème, comme les valeurs de croissance par exemple.

PEU DE FRAIS ET DE NOMBREUSES STRATEGIES

Le néophyte comme le spécialiste seront indéniablement satisfaits du peu de frais qu'ils auront à payer sur ces fonds souvent éligibles au PEA. Attention tout de même, les fonds à effet de levier - comme toujours pour les produits spéculatifs - sont à manipuler avec prudence. Autre réserve : les risques de change ne sont souvent pas couverts, par exemple si vous misez sur les marchés chinois.

Les stratégies possibles ne manquent pas : en voici quelques exemples (lire également page suivante). Avec un pétrole qui vient de franchir les 135 dollars le baril, les matières premières restent un investissement attrayant : après des mois de hausse, il est encore temps d'investir. De même, les pays émergents demeurent un thème porteur dans un environnement mondial où la croissance se fait rare. Deux domaines pourtant difficiles d'accès pour un particulier. Parmi les cinq composantes de la classe d'actifs matières premières (énergie, métaux industriels, métaux précieux, céréales et produits alimentaires vivants), trois se dégagent pour les analystes de Morgan Stanley IM. Par ordre décroissant : il s'agit de l'énergie, des métaux précieux et des céréales. Le bétail est en perte de vitesse alors que les

métaux industriels n'ont que peu progressé en 2007. Des paris en partie partagés par Jonathan Blake, gérant du fonds Baring Global Resources, qui lui aussi fait confiance aux métaux - précieux et industriels - et aux produits céréaliers dans son fonds.

Autre thème d'investissement accessible avec des trackers : les émergents. " Ces marchés, qui pèsent 3.600 milliards de dollars de capitalisation, soit 11 % de la capitalisation mondiale, avec des déficits aujourd'hui jugulés et les plus grosses réserves de change au monde, présentent encore de fabuleuses opportunités ", souligne George Hoguet, stratège chez State Street Global Advisors et spécialiste des émergents. Un nombre croissant d'observateurs tire toutefois la sonnette d'alarme : l'afflux de capitaux vers les matières premières et les émergents, trop souvent perçus comme des valeurs refuges, renforce le risque de bulle...

Dans un environnement boursier qui restera difficile, il faudra privilégier la réactivité. Or les trackers sont d'excellents véhicules d'investissement dotés d'une souplesse sans équivalent. Il n'y a donc pas de raison qu'ils ne fassent pas partie de la panoplie de vos investissements.

FRANCK PAULY

Lien permanent vers cet article : <http://www.latribune.fr/info/20080530U7F4SDN>

INTERVIEW

" Les trackers sont cotés en Bourse et négociables en continu, comme les actions "

Pedro Fernandes est responsable développement des trackers chez Euronext.

Comment fonctionnent les trackers ?

Les trackers sont des fonds indiciels qui présentent la particularité d'être cotés en Bourse, et négociables en continu tout comme les actions. Leur gestion est passive : quand un investisseur achète un ETF, il investit tout simplement dans une fraction de l'indice. Le prix du tracker est en permanence maintenu en étroite relation avec le niveau de son sous-jacent par des teneurs de marchés. Leur rôle est précisément cadré et consiste à offrir une contrepartie aux investisseurs, à l'achat ou à la vente. Les trackers ne connaissent donc pas de problèmes de liquidité et peuvent être généralement vendus instantanément. Lorsque les indices sous-jacents concernent des Bourses dont les horaires d'ouverture sont décalés de ceux de Paris, c'est également le teneur de marché qui est chargé de faire vivre le cours de l'ETF, en extrapolant ses mouvements.

À quel type d'investisseurs ces produits s'adressent-ils ?

Les trackers s'adressent aussi bien aux investisseurs institutionnels qu'aux particuliers. Il est vrai que leur transparence, leur facilité d'utilisation et leur faible coût en font un outil idéal pour une gestion réactive de son portefeuille. En un seul ordre, vous pouvez acheter toutes les valeurs d'un indice ou moduler votre exposition aux marchés en fonction des tendances. L'avantage par rapport aux fonds traditionnels est double. Tout d'abord le prix : vous ne payez pas de droits d'entrée et les frais de gestion sont nettement inférieurs. Ensuite, l'ordre est exécuté instantanément à un cours connu, et non pas deux jours plus tard au moins comme pour les Sicav. Avec 248 ETF listés à Paris, le choix est désormais très large et offre de nombreuses possibilités : diversification vers les pays émergents, exposition aux marchés obligataires, allocation d'actifs avec les indices de styles...

Vous semblent-ils adaptés pour des investissements à long terme ?

Tout à fait. D'une part, sur longue durée, les indices tendent à afficher de meilleures performances que la moyenne des fonds gérés activement. D'autre part, les évolutions récentes de l'offre de trackers permettent encore plus sûrement de les utiliser dans l'optique d'une épargne de longue durée sur des sous-jacents relatifs à l'eau, aux énergies nouvelles, aux infrastructures. Il est même prévisible que l'offre se développe vers des produits encore plus ciblés basés sur le climat, le carbone, la pollution... Enfin, les ETF sur indices fondamentaux proposent une gestion indicielle plus sophistiquée, conçue pour offrir une meilleure performance que les indices traditionnels pondérés en fonction des capitalisations boursières.

PROPOS RECUEILLIS PAR J.-F. H.

Lien permanent vers cet article : <http://www.latribune.fr/info/20080530U7F4SE2>

Toujours du nouveau chez les trackers

42 ETF donnent accès aux marchés émergents, dans une approche globale, régionale ou ciblée sur des pays : Chine, Inde, Brésil, Russie...

Il est bien loin le temps où les trackers étaient ces produits austères, vantés uniquement pour leur simplicité et leur lisibilité. Et qui se contentaient de répliquer les indices les plus connus de la place : CAC 40, DJ Euro Stoxx 50, Dow Jones... Aujourd'hui, dans leur définition, les trackers n'ont certes pas changé : il s'agit toujours de fonds cotés, obligatoirement adossés à un indice ayant pignon sur rue.

Mais, en quelques années, les treize sociétés de gestion en concurrence sur NextTrack ont développé des gammes de produits de plus en plus complètes et innovantes couvrant l'ensemble des classes d'actifs. Pas moins de 32 trackers permettent ainsi d'aborder le marché des taux, du monétaire aux obligations long terme. Du côté des actions, même si les ETF sur grands indices français et européens captent toujours la majorité des volumes de transaction, l'éventail des possibilités s'est fortement élargi. Par exemple, 42 ETF donnent accès aux marchés émergents, dans une approche globale, régionale ou ciblée sur des pays : Chine, Inde, Brésil, Russie mais aussi Turquie, Malaisie, Thaïlande... Un point intéressant : la plupart des OPCVM de Lyxor sont même éligibles au PEA. Les trackers sur indices sectoriels ou styles de gestion (petites ou grandes capitalisations, gestion growth ou value...) permettent également d'affiner vos paris.

MATIERES PREMIERES

Enfin, ultime source de diversification : les matières premières. Les ETF sont, en effet, les seuls OPCVM permettant, dans le cadre d'un compte titre classique, de jouer directement la hausse des prix du pétrole, des métaux ou des produits agricoles... Une nouvelle classe d'actifs ouverte à tous, qui peut offrir des relais de performance inespérés quand actions et obligations font grise mine.

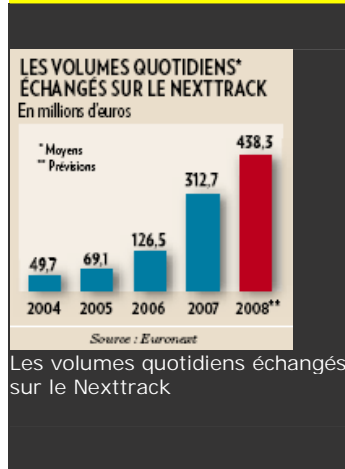
Le champ d'action des trackers reste toutefois cantonné à la gestion indiciaire. Qu'à cela ne tienne ! Pour poursuivre le développement de leurs gammes, les gestionnaires n'ont cessé de dénicher de nouveaux indices plus pertinents ou même de collaborer à leur conception. C'est le cas de Lyxor et d'Invesco Power Shares qui se sont positionnés sur le créneau des ETF sur "indices de stratégie". Tous deux proposent, notamment, plusieurs OPCVM reproduisant le "Rafi" sur les marchés développés. Cet indice, fourni par Footsie, vise à mieux tenir compte de la valeur réelle des sociétés en les pondérant, non pas en fonction de leur capitalisation boursière, mais selon des critères économiques : chiffre d'affaires, dividendes versés, valeur comptable nette, cash-flow. L'idée est d'échapper aux effets de bulle et d'assurer une meilleure représentation de l'économie réelle au sein des indices.

Plus innovants encore, QSG Global, QSG Europe de Power Shares et SGI Wise Long de Lyxor répliquent des "indices" composés de titres sélectionnés par des modèles quantitatifs. Quand les indices se mettent à être gérés de façon dynamique, les trackers ressemblent de plus en plus étrangement à des fonds de gestion active. Ce qui ouvre de nouvelles perspectives aux ETF même si leurs qualités de transparence et de lisibilité en ressortent écornées.

ETF Actifs : des fonds spéculatifs dans votre PEA

Les ETF actifs ne sont pas simplement des fonds indiciaires. Ils reproduisent les mouvements de l'indice avec un effet amortisseur ou un coefficient multiplicateur. De cette particularité résultent plusieurs profils de fonds très différents. Les plus défensifs sont les ETF dits "flexibles". Ils bénéficient d'une protection du capital égale à 80 % de leur valeur au 1er janvier et peuvent répliquer jusqu'à 100 % de la performance de l'indice. Comme tous les ETF actifs, leur exposition est fluctuante, en fonction de conditions de marchés et de décisions de gestion révisées trimestriellement. Leur succès auprès du public est toutefois inférieur à celui des produits plus spéculatifs, tels les ETF à effet de levier ou à performance inversée. En 2008, c'est le Sgam ETF XBear CAC 40 qui a fait l'objet du plus grand nombre de transactions sur le NextTrack. Ce fonds, voué à reproduire entre 150 % et 200 % de l'inverse de l'évolution du CAC 40, a progressé de 17,9 % depuis le 1er janvier pendant que le CAC 40 abandonnait près de 12 %. À l'opposé, le Sgam ETF Leveraged CAC 40 a, lui, cédé plus de 24 %. Malgré un certain manque de lisibilité, lié à leur taux variable d'exposition aux marchés, les ETF actifs ont un atout majeur : ils sont éligibles au PEA et permettent, dans ce cadre strict, de spéculer à la hausse ou à la baisse sur les indices, ou bien de protéger son portefeuille.

Des volumes en explosion

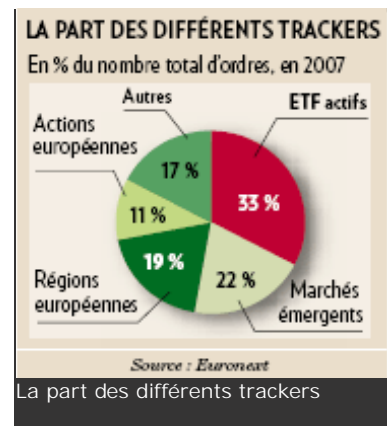


Les volumes quotidiens échangés sur le Nexttrack

Depuis le début de l'année, la moyenne des transactions journalières sur le NextTrack a dépassé les 400 millions d'euros. Ces échanges, presque neuf fois supérieurs à ceux de 2004, traduisent le succès des ETF. Sur 2008, les plus gros volumes ont été enregistrés sur les trackers CAC 40 et DJ Euro Stoxx 50, proposés par Lyxor et Ishares. Ces deux sociétés de gestion, leaders de la place parisienne, offrent des gammes larges et variées qui représentent plus de la moitié des 248 trackers cotés à Paris. Pas moins de onze autres sociétés de gestion se sont aussi positionnées sur les marchés des ETF, les derniers arrivants étant Invesco PowerShares (indices de stratégies) et JP Morgan, avec une offre limitée au marché obligataire.

Les stratégies actives en vedette

La répartition des transactions entre les différentes familles de trackers, en fonction du nombre d'ordres (et du volume des transactions) est très significative de l'activité des particuliers. Celle-ci est soutenue en 2008 sur les ETF actifs et les trackers spécialisés sur les pays émergents, deux familles se prêtant à des stratégies spéculatives. Sgam ETF Xbear CAC 40, qui permet de jouer le CAC 40 à la baisse, vole ainsi la vedette à Lyxor ETF CAC 40 dans le classement des fonds ayant généré le plus de transactions. Pour l'instant, les trackers sur matières premières n'ont pas encore conquis leur public, leur part dans les transactions demeurant marginale.



La part des différents trackers

CONSEILS

Des stratégies à la loupe

Simplicité, faible coût, transparence et liquidité, ainsi peuvent être résumés les qualités des trackers.

Des atouts qui tendent parfois à limiter leur utilisation au trading. Ces produits se négocient, en effet, sur Internet aussi facilement que des actions et sont même éligibles au SRD : ils constituent donc un outil parfaitement adapté à des opérations de court terme, avec, pourquoi pas, un effet de levier.

INVESTIR, MEME EN L'ABSENCE DE CONVICTION

Pour autant, ils se prêtent également à des usages moins spéculatifs. Le plus évident est celui qui consiste à diversifier votre portefeuille. Si vous avez un PEA, les ETF sont presque l'unique moyen de sortir des frontières de l'Europe pour s'aventurer sur les actions américaines, japonaises ou émergentes. Sur un compte titres classique, ils ouvrent un accès simple aux matières premières, une classe d'actifs décorrelée des marchés obligataires et des actions.

Ensuite, ils permettent de rester investi en l'absence de convictions. Actuellement, dans un contexte incertain, il est difficile d'avoir une attitude tranchée. En achetant des trackers, vous restez exposé aux marchés pour profiter d'un rebond tout en gardant la possibilité de solder vos positions en un ordre si ça tourne mal. Une telle réactivité n'est pas possible sans dommages avec un portefeuille d'actions ni même avec des OPCVM.

Dans les périodes plus favorables, ils permettent, dans l'attente d'idées d'investissement, de placer vos liquidités suite à une cession. Certains gérants de fonds de fonds les utilisent d'ailleurs dans une approche dite coeur-satellite, qui consiste à faire des paris marqués à la marge de leur portefeuille, autour d'une base stable constituée par ces fonds indiciels peu chargés.

J.-F. H.

Lien permanent vers cet article : <http://www.latribune.fr/info/20080530U7F4SEW>

RISQUES

Le revers de la médaille

À force de souligner la facilité d'utilisation des ETF, on en viendrait presque à oublier que, avant d'investir, quelques précautions s'imposent.

Tout d'abord, les trackers ne sont pas couverts contre le risque de change. En misant sur un fonds répliquant le MSCI Thailand ou le MSCI India, le souscripteur s'expose aux aléas de ces marchés boursiers mais également aux fluctuations du bath thaïlandais ou de la roupie indienne. L'information disponible sur ces monnaies est-elle suffisante pour investir en connaissance de cause ?

COMPOSITION DES SOUS-JACENTS

La même question se pose pour les fonds sectoriels et thématiques. La plupart étant majoritairement composés de titres cotés sur le marché américain, la parité euro-dollar influe sur leurs performances. De même pour les matières premières, qui, si elles n'en finissent pas de battre des records, affichent des hausses plus modestes une fois exprimées en euros.

Il est essentiel d'observer la composition des sous-jacents pour savoir, par exemple, que les indices chinois sont composés à plus de 40 % de valeurs financières ou pour noter que les indices retenus pour jouer le thème de l'eau sont concentrés sur un faible nombre de titres et peuvent varier d'un émetteur à l'autre. Ces différences ne sont pas sans conséquences : tandis que Lyxor ETF World Water a perdu 8,8 % sur les cinq premiers mois de 2008, Ishares S&P Global Water a abandonné 10,3 % sur la même période.

Enfin, si la faiblesse des frais de gestion des ETF est incontestable, l'absence de droits d'entrée est un argument moins probant dans la mesure où les transactions sont soumises à des frais de courtages et que la fourchette de cotation entre prix d'achat et prix de vente peut parfois atteindre 0,5 %.

J.-F. H.

Lien permanent vers cet article : <http://www.latribune.fr/info/20080530U7F4SF2>