

Misez sur des trackers « intelligents »

GESTION SMART BÊTA *Au sein des ETF, une catégorie prend de plus en plus d'importance : des trackers constitués selon des considérations factorielles qui leur permettent de battre le marché.*

L'univers des trackers ne se résume pas à la gestion indicielle passive. Depuis quelques années, des trackers « intelligents » (baptisés « smart bêta »), dont le concept est issu de recherches académiques menées sur les facteurs de risque qui peuvent expliquer la performance des marchés, ont vu le jour.

Ces facteurs sont au nombre de six : le momentum (achat des titres qui se sont le plus appréciés depuis six mois et un an en ajustant le résultat de la volatilité intrinsèque du titre), la qualité de la société (qui dépend de la rentabilité des capitaux propres, de la faiblesse de taux d'endettement et de la volatilité limitée des profits des cinq dernières années), la capitalisation (les

valeurs moyennes battent les grandes sociétés sur le long terme), la sous-évaluation (mesurée, par exemple, par le rapport cours/bénéfices, le ratio cours/actif net et la valeur d'entreprise rapportée à la trésorerie générée par l'exploitation), la faible volatilité et le haut rendement (en tenant compte de la récurrence du dividende).

Un trait d'union entre gestions active et passive

« Ces facteurs expliquent les mouvements de marché, précise Régis Yancovici, conseiller financier spécialiste des ETF et fondateur de Jinvestismoinscher.fr. Les performances des fonds s'expliquent plus par leur positionnement sur ces six facteurs que par la seule sélection de titres. La

meilleure preuve est que nous avons réussi à mettre en place des produits qui répliquent la performance de certains bons gérants avec des portefeuilles constitués uniquement de trackers smart bêta. »

De fait, ces trackers constituent un trait d'union entre gestion active et passive, avec des actualisations trimestrielles ou semestrielles de leur composition. En contrepartie, les frais de gestion sont légèrement supérieurs à ceux des ETF classiques, mais le surcoût reste raisonnable (de l'ordre de 0,2 % par an), et ils sont bien inférieurs à ceux de la gestion active (0,4 % contre environ 2 %).

Contrairement aux trackers gérés passivement, les pondérations ne sont pas fonction des capitalisations boursières mais dépendent de l'adé-

quation avec les critères de sélection retenus. Elles peuvent aussi être équipondérées, ce qui réduit l'importance des grandes capitalisations.

Des surperformances sur le long terme

Les résultats ont été probants sur le long terme. Ainsi, entre 1964 et fin 2012, les actions américaines ont gagné en moyenne 9,66 % par an en prenant en compte des indices pondérés selon la capitalisation boursière. Dans le même temps, un indice équipondéré se serait apprécié de 11,46 % par an, un indice constitué de valeurs de qualité de 11,6 % et un indice fondé sur les titres à faible volatilité de 11,75 %.

C'est pourquoi les trackers smart bêta remportent un succès grandis-

sant. L'an dernier, 22 % des souscriptions d'ETF se sont portées sur de tels produits, remarque Arnaud Gihan, directeur AM d'iShares France. D'ailleurs, 75 % des investisseurs sont d'accord avec le fait que les indices smart bêta battent les indices pondérés en fonction de la capitalisation.

C'est pourquoi nous en avons sélectionné quatre qui nous semblent adaptés au contexte boursier actuel. Ils sont investis dans les deux zones que nous privilégions, à savoir l'Europe et l'Asie. En Europe, nous privilégions les thèmes suivants : les titres sous-évalués, les valeurs de qualité et le momentum. En Asie, nous mettons l'accent sur les valeurs de rendement.

PASCAL ESTÈVE