

ETF actifs/: véritable innovation ou effet de mode marketing/? (Partie 1)

Publié le 14 octobre 2024

Pierre Debru

Head of Research, WisdomTree Europe.

- Les ETF actifs font couler beaucoup d'encre car, dans l'esprit de nombreux investisseurs, les ETF sont synonymes d'investissement passif. Ce n'était pas le cas ces vingt dernières années au moins.
- Depuis une vingtaine d'années, les ETF offrent aux investisseurs un large éventail de stratégies d'investissement différentes de celles du marché : surperformer, être plus résilient en période d'incertitude, adopter une posture plus défensive, générer plus de revenus, viser plus de croissance... tandis que les ETF actifs n'apportent aucune nouveauté.
- Principale différence par rapport à tous les autres ETF, les ETF actifs permettent aux gestionnaires de fonds traditionnels de doter leurs stratégies de sélection d'actions d'une enveloppe plus attrayante lorsque ces actifs sont en perte depuis plusieurs décennies. En termes d'investissement, ils n'offrent pas réellement de nouveauté.

Les fonds indiciels cotés en bourse (ETF) actifs sont actuellement sur toutes les lèvres. Nombreux sont les articles qui abordent l'incroyable croissance de cette « idée nouvelle » et la manière dont elle impacte le paysage des ETF ainsi que son avenir. Les ETF actifs constituent-ils réellement une innovation utile venant enrichir l'arsenal des investisseurs, ou simplement une nouvelle mode marketing ?

Pourquoi les ETF actifs sont-ils autant médiatisés actuellement ?

Pour comprendre l'origine de ce succès commercial, il faut revenir sur la nature même des ETF. Sans faire de cet article un cours d'histoire, il est important de rappeler qu'au début des années 1990, les ETF ont allié deux innovations importantes mais indépendantes, qui ont fait leur succès précoce :

1. Ils constituent une enveloppe plus efficace et plus transparente, supérieure à de nombreux égards aux fonds communs de placement.

Les ETF sont généralement plus efficaces sur le plan fiscal (c'est le cas dans de nombreuses juridictions, notamment aux États-Unis), ils fournissent une liquidité intrajournalière (plutôt qu'une fois par jour, en fin de journée), tout en se révélant moins coûteux et plus transparents (il est possible d'en visualiser les constituants chaque jour, plutôt que mensuellement ou trimestriellement).

2. Ils ont rendu accessible une nouvelle manière d'investir : l'investissement passif.

Historiquement, la seule manière pour les investisseurs de placer des fonds dans un portefeuille diversifié d'actions, à défaut de sélectionner eux-mêmes les actions, consistait à investir dans des fonds communs de placement actifs, procédant à la sélection des actions. Au début des années 1990, de nombreux investisseurs en avaient assez de payer des commissions élevées et de sous-performer le marché en raison de l'incapacité de la plupart des fonds actifs à créer systématiquement un alpha plus élevé que leurs frais. La possibilité d'acheter sur le marché à une fraction du coût d'un fonds commun de placement actif est apparue extrêmement attrayante.

Le fait que les ETF rassemblent ces deux innovations a entraîné dans l'esprit des investisseurs une confusion immédiate entre les ETF et l'investissement passif. Trente ans plus tard, cette confusion persiste. Dans ce contexte, les ETF actifs apparaissent comme quelque chose qui ne devrait pas exister : l'association de deux opposés. C'est pourquoi cette nouveauté apparente intrigue et les médias s'intéressent à ce concept inédit.

Or, comme évoqué précédemment, un ETF est seulement un véhicule d'investissement, une enveloppe, très efficace et présentant de nombreux avantages, mais une enveloppe néanmoins. La stratégie sous-jacente d'un ETF peut résider dans un indice de référence du marché, une approche fondamentale, une démarche smart beta, un processus géré de manière active, ou dans une combinaison de ces différentes options. Depuis le début des années 2000, les investisseurs ont la possibilité d'investir dans des ETF « non passifs », susceptibles de surperformer le marché ainsi que de répliquer des stratégies quantitatives ou fondamentales. Une fois ce contexte posé, les ETF actifs apparaissent dès lors moins nouveaux, moins innovants.

Qu'est-ce qui n'est pas nouveau dans les ETF actifs ?

Selon les derniers chiffres, on recensait environ 2 500 ETF non actifs domiciliés en Europe¹. Ces ETF confèrent aux investisseurs un accès à un large éventail de catégories d'actifs, de zones géographiques, de secteurs, de thèmes et de stratégies. Quasiment tous les processus d'investissement rigoureusement élaborés peuvent être condensés en un indice et proposés aux investisseurs à travers un ETF, et c'est précisément ce à quoi se consacrent les gestionnaires d'actifs depuis vingt ans.

À titre d'exemple, WisdomTree a été fondée en 2006 avec la volonté de proposer à ses clients de meilleures méthodes d'indexation, d'innovation et d'investissement. Nous avons été les premiers à proposer des ETF fondamentaux, en commençant par les ETF à pondération de dividendes, puis en évoluant vers des stratégies à valeur ajoutée, toujours intégrées dans des ETF. Depuis près de vingt ans, les ETF de WisdomTree offrent aux investisseurs une grande variété de stratégies pour investir de manière différente : surperformer, être plus résilient en période d'incertitude, adopter une posture plus défensive, générer plus de revenus, viser plus de croissance...

Pour de nombreux investisseurs, les ETF actifs semblent être la seule option pour investir dans un ETF capable de surperformer le marché. Il s'agit bien entendu d'une idée fautive ; les investisseurs disposent de centaines d'ETF conçus de façon systématique, qui peuvent aboutir à de meilleures performances.

Quelles sont donc les nouveautés dans le segment des ETF actifs ?

En examinant la définition juridique des ETF actifs en Europe, ils diffèrent des autres ETF sur deux points principaux :

- **Une transparence moindre.** Les ETF actifs ne sont pas tenus de divulguer quotidiennement leurs constituants, pouvant ainsi les cacher aux investisseurs². Ceci représente, à bien des égards, un recul par rapport à l'une des innovations majeures de la structure des ETF.
- **L'absence d'indice.** Les ETF actifs ne sont pas autorisés à répliquer un indice. Plusieurs milliers d'indices sont pourtant désormais disponibles, qu'il s'agisse d'indices pondérés par capitalisation boursière ou de stratégies quantitatives systématiques les plus avancées. Même les stratégies les plus complexes peuvent être présentées dans un indice. Les seules stratégies qui ne peuvent pas être décrites dans un indice sont les stratégies actives de sélection d'actions, dans le cadre desquelles un gestionnaire de portefeuille choisit quotidiennement les titres à intégrer.

Conclusion : quels sont les avantages pour les investisseurs ?

En définitive, les ETF actifs pourraient présenter quelques avantages en termes d'efficacité légale grâce à des règles légèrement différentes de celles des ETF classiques. Cependant, en termes d'investissement, ils semblent avant tout permettre aux gestionnaires d'actifs bien établis, spécialisés dans la sélection d'actions, de redynamiser des stratégies en perte de vitesse depuis des décennies, sous un format « tendance ». Il n'est après tout pas étonnant que de nombreuses sociétés de gestion actives tentent de profiter de l'attrait des ETF. La pression exercée par les gestionnaires d'actifs historiques sur l'AMF pour assouplir les règles de transparence sur les ETF en est une preuve incontestable. Les stratégies de sélection d'actions sous forme d'ETF ne sont que de nouvelles adaptations de modèles bien connus. Du point de vue des investisseurs, elles n'offrent en revanche aucune nouveauté.

1 Source : Just ETF. Septembre 2024.

2 <https://www.amf-france.org/en/news-publications/news/active-etfs-amf-publishes-recommendation-transparency-portfolios>

Important Risks Related to this Article

Informations importantes

Communications commerciales publiées dans l'EEE Ce document est publié et approuvé par WisdomTree Ireland Limited, une société autorisée et réglementée par la Central Bank of Ireland.

Communications commerciales émises dans des juridictions en dehors de l'EEE Ce document est publié et approuvé par WisdomTree UK Limited, une société autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni.

WisdomTree Ireland Limited et WisdomTree UK Limited sont toutes les deux désignées comme « WisdomTree » (le cas échéant). Notre Politique sur les conflits d'intérêts et notre Inventaire sont disponibles sur demande.

Réservé aux clients professionnels uniquement. Les informations figurant dans ce document sont fournies à titre informatif et ne constituent pas une ore de vente, ou une sollicitation d'ore d'achat de titres ou d'actions. Ce document ne doit pas être utilisé comme fondement d'une décision d'investissement. La valeur des investissements peut fluctuer et vous êtes susceptible de perte tout ou partie du montant investi. La performance passée ne constitue pas nécessairement une indication des performances futures. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations figurant dans le prospectus approprié et sur des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques.

L'application des réglementations et lois fiscales peut souvent conduire à des interprétations diérentes. Tous les points de vue ou opinions exprimés dans cette communication représentent les points de vue de WisdomTree et ne doivent pas être interprétés comme des conseils réglementaires, fiscaux ou juridiques. WisdomTree ne donne aucune garantie ou représentation quant à l'exactitude des vues ou opinions exprimées dans cette communication. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations contenues dans le prospectus approprié et après avoir sollicité des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques. Ce document n'est pas et ne doit en aucun cas être interprété comme une publicité ou une ore publique d'actions ou de titres aux États-Unis ou dans toute province ou tout territoire des États-Unis. L'introduction, la transmission et la distribution (directes ou indirectes) de l'original ou d'une copie de ce document sont interdites aux États-Unis.

Bien que WisdomTree s'efforce d'assurer l'exactitude du contenu de ce document, WisdomTree ne peut en garantir l'exactitude. Les fournisseurs de données tiers sollicités pour obtenir les informations contenues dans le présent document ne donnent aucune garantie ou représentation de quelque sorte en rapport avec ces données. Lorsque WisdomTree exprime ses propres opinions concernant le produit ou l'activité du marché, ces opinions sont susceptibles de changer. WisdomTree, ses alliés et leurs dirigeants, directeurs, partenaires ou employés respectifs déclinent toute responsabilité pour toute perte directe ou indirecte découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu.