

Huit manières d'utiliser les ETF

Vanguard Asset Management

29 January 2018 | Construction des portefeuilles

Commentaire de Andreas Zingg, Directeur de la Gestion de la distribution des ETF chez Vanguard Asset Management.

Les ETF sont de plus en plus prisés par les investisseurs, qui les utilisent pour leurs stratégies d'investissement à long terme et non uniquement à des fins d'investissement tactique. Je vais vous présenter huit manières dont les investisseurs utilisent les ETF.

1 Investissement dans des opportunités tactiques

Il s'agit certainement de l'utilisation la plus connue des ETF. Ils peuvent constituer un outil idéal pour les opportunités d'investissement tactique. Un investisseur s'attend sans doute à ce que les actions américaines surperforment au cours des prochains mois. Il peut mettre cela à exécution en souscrivant, par exemple, des parts d'un ETF S&P 500 pendant cette période. En une seule et unique opération, l'ETF apporte à l'investisseur une exposition immédiate à un portefeuille diversifié de titres large cap américains.

2 et 3 Deux manières de minimiser les écarts de performance

Deux utilisations à court terme permettent de régler le même problème. L'investissement des cash flows non prévus et la gestion des transitions peuvent être des éléments perturbateurs et donner lieu à des écarts de performance.

Un gestionnaire de portefeuilles est susceptible d'avoir une trésorerie temporaire significative du fait d'un important cash flow non prévu. Plus le gestionnaire conserve la trésorerie, plus le rendement du portefeuille risque de s'écarter de son indice de référence. L'achat de parts d'un ETF qui apporte une exposition large à l'indice de référence ou à des catégories d'actifs permet de réduire ce risque. Il offre également au gestionnaire une marge de manœuvre pour mettre en œuvre les thèmes d'investissement qu'il a retenus pour le portefeuille.

La transition entre gestionnaires d'investissement actif comporte également un risque d'écart de performance. Tout changement de gestionnaire conduit généralement à un changement de portefeuille sous-jacent. Comme nous l'avons indiqué précédemment, le recours aux ETF pendant les périodes de transition permet de réduire le risque d'écart de performance ou de sous-performance.

4 Gérer le profil de risque d'un portefeuille

Les différences de rendements provenant de différents marchés et différentes catégories d'actifs signifient que l'allocation d'actifs s'écartera de son objectif initial au fil du temps. Le rééquilibrage périodique permet de garantir que le portefeuille conserve l'allocation d'actifs à long terme qui correspond à son profil de risque et de rendement. La flexibilité des ETF en termes de négociation et l'exposition instantanée qu'ils apportent en font des outils pratiques et faciles à utiliser pour rééquilibrer un portefeuille vers son allocation d'actifs stratégique.

5 Répondre aux inquiétudes liées à la liquidité

Depuis la crise financière, la liquidité est devenue une source d'inquiétudes pour de nombreux investisseurs. L'une des manières de répondre aux inquiétudes liées à la liquidité consiste à détenir de la trésorerie. Bien évidemment,

cela peut conduire à un changement significatif, et vraisemblablement indésirable, des caractéristiques de risque et de rendement d'un portefeuille.

L'une des options alternatives possibles est l'overlay management. Au lieu de réduire l'exposition et d'effectuer une allocation en numéraire, les investisseurs peuvent investir dans un ETF qui correspond à la catégorie d'actifs qui présente des problèmes de liquidité.

Cette utilisation des ETF est vraisemblablement tactique si les inquiétudes liées à la liquidité sont à court terme. Si elles persistent, l'overlay management peut constituer un outil stratégique pour l'investisseur à long terme. En outre, si ces inquiétudes sont globales, les investisseurs peuvent recourir à une sélection d'ETF qui reflète l'allocation d'actifs stratégique du portefeuille. Ceci permet de garantir que le portefeuille est investi en intégralité tout en bénéficiant des options de liquidité découlant de la facilité et de la souplesse de négociation des ETF.

6 Comblent les écarts

Parmi les autres utilisations susceptibles d'être à la fois tactiques et stratégiques figure la finalisation de portefeuille. Elle est associée aux portefeuilles institutionnels, généralement ceux qui font appel à plusieurs gestionnaires intervenant dans le cadre de différents mandats. Bien que le portefeuille puisse être investi selon son allocation d'actifs stratégique à long terme, il est possible que des écarts apparaissent. Il est possible qu'un exercice de budgétisation du risque ait révélé un manque de titres de valeur large cap sur l'ensemble de l'exposition globale du portefeuille aux actions internationales. Il peut y être remédié en réduisant une partie des actifs alloués à chaque gestionnaire et en souscrivant des parts d'un ETF de titres de valeur large cap internationaux.

7 Mise en œuvre d'une allocation d'actifs stratégique

A par les deux exceptions susmentionnées, les ETF sont généralement employés à court terme. Il existe, toutefois, une tendance croissante à l'utilisation des ETF à long terme, notamment pour mettre en œuvre des positions d'allocations d'actifs stratégiques.

La diversité des ETF offerts aux investisseurs européens en fait des composantes de portefeuilles idéales. Les investisseurs peuvent choisir des ETF à marché unique qui répliquent le S&P 500 ou le FTSE 100 par exemple, ou des indices à exposition régionale tels que l'EuroStoxx 50 ou le FTSE Developed Europe, à base plus élargie. Les indices obligataires sont également bien représentés par des ETF qui offrent une exposition à un pays, à une zone géographique ou une exposition internationale.

8 Combiner gestion active et passive

Les ETF sont le plus souvent associés à l'investissement passif. Ils reflètent généralement les caractéristiques de risque et de rendement d'un marché particulier ou d'une catégorie d'actifs particulière. L'investissement actif, quant à lui, offre la possibilité de surperformer, mais au prix de davantage de risque et d'imprévisibilité. Le fait de combiner des fonds à gestion active à faible coût avec des ETF indiciels peut permettre d'atteindre un équilibre entre les deux approches. L'une des manières de parvenir à ce résultat consiste à recourir à une stratégie qui utilise la gestion indicielle comme base pour le portefeuille et des fonds à gestion active en satellites. Une base indicielle constitue un moyen à risque limité et à faible coût de capter les rendements du marché (bêta) à long terme, tandis que les satellites à gestion active offrent la possibilité de surperformer le marché (alpha).

Cependant, toutes les utilisations que j'ai décrites ne conviennent pas à chaque portefeuille institutionnel. Les investisseurs doivent toujours envisager de quelle manière leur choix d'instrument d'investissement peut s'inscrire dans leurs objectifs d'investissement à long terme. Et bien entendu, ils doivent également mettre en balance les coûts et les bénéfices qu'ils présentent.

Mais ces huit utilisations tactiques et stratégiques mettent en évidence la polyvalence des ETF. Elles offrent aux investisseurs un accès flexible et à faible coût à une grande variété de catégories d'actifs, ce qui explique pourquoi la demande en ETF est en croissance.



Andreas Zingg

Directeur de la Gestion de la distribution des ETF chez Vanguard Asset Management