

Faut-il succomber aux charmes de la gestion indicielle ?

Les ETF permettent de parier sur tous les marchés, mais ils ne réduisent pas l'exposition aux risques.

ROLAND LASKINE ET HERVÉ ROUSSEAU

MARCHÉS Avec le retour de la volatilité sur les marchés, les investisseurs ont besoin de se montrer plus réactifs. Ils doivent pouvoir prendre position en un éclair et faire volte-face aussi vite, lorsque le vent tourne. Les ETF (exchange-traded funds), ou fonds indiciels cotés, répondent parfaitement à cet objectif.

Leur principe : suivre pas à pas l'évolution d'un indice. Et, comme ils sont cotés, il est possible de les vendre et de les acheter à tout moment comme n'importe quelle action. Apparus au début des années 2000 en France, ces produits se sont d'abord développés timidement. Mais depuis quelques années leur croissance est fulgurante. Selon les données collectées par ETF GI, les encours dépassent 5 000 milliards de dollars dans le monde. Aux États-Unis, la gestion indicielle dans son ensemble, qui regroupe les ETF mais aussi les fonds non cotés, représente désormais, selon le cabinet Morningstar, 60 % des encours gérés, soit plus de 12 000 milliards de dollars. En Europe, toutefois, elle n'excède pas 20 % des encours.

Des frais planchers

Le succès des ETF doit beaucoup à la faiblesse des frais. « Pour les plus accessibles, ils sont de seulement 0,06 % », selon Alexis Naake, responsable de la gestion chez Yomoni. Ce formidable développement des ETF s'est accompagné d'une forte diversification de ces instru-

ments. Les trackers permettent de faire des paris sur pratiquement tous les marchés, à la hausse comme à la baisse. Il n'est pas seulement possible de miser sur les indices d'actions internationaux ou sectoriels les plus variés. Ces produits autorisent aussi la mise en œuvre des stratégies de gestion très sophistiquées. Il est par exemple possible avec certains ETF de cibler uniquement des sociétés en situation de retournement, des cycliques pures, des valeurs de rendement ou des affaires familiales, sans oublier les produits orientés vers l'investissement socialement responsable (ISR). Il est aussi envisageable de prendre position sur le marché obligataire en sélectionnant les émetteurs de façon à obtenir le meilleur couple risque/rendement sur une période donnée.

Revers de la médaille, la complexité du marché des ETF est telle qu'il devient souvent incompréhensible pour le commun des mortels. Les principaux utilisateurs de ces produits sont d'ailleurs les professionnels de la gestion. Jean-Jacques Friedman, le patron de la gestion chez Natixis Wealth Management, reconnaît consacrer environ 10 % des sommes gérées aux ETF.

Aujourd'hui, toute la question est de savoir si ces produits sont adaptés à un contexte de marché marqué par le retour d'une forte volatilité et par un manque complet de visibilité sur l'évolution des indices boursiers. « Les fonds indiciels ont été portés par dix années de hausse quasi continue des actions, avec des cours

galvanisés par des politiques monétaires très accommodantes de la part des principales banques centrales, explique Nicolas Chaput, président d'Oddo BHF AM. Les temps ont changé : il ne fait aucun doute que la gestion discrétionnaire est plus adaptée aux conditions actuelles du marché. » Autre limite, « dans la gestion indicielle, plus une société est représentée dans l'indice, plus les capitaux sont attirés vers elle, et ceci quelle que soit sa performance économique », notent les spécialistes de Pictet AM.

Les gestions « active » et « passive » se complètent

Charles Prideaux, directeur mondial du pôle produits du gestionnaire d'actifs Schroders, qui s'attend pour les années à venir à des rendements des indices boursiers plus faibles, ne dit pas autre chose. « Investir passivement risque de ne pas suffire pour obtenir les rendements escomptés par les investisseurs. Il y aura un plus grand besoin de gérants actifs capables de battre le marché dans la période à venir », prévient-il.

Un avis que ne partage toutefois pas Alexis Naake, chez Yomoni, qui estime au contraire que les ETF « sont l'un des meilleurs outils de diversification des portefeuilles ».

On l'a bien compris, entre les tenants de la nouvelle et de l'ancienne école, le débat est loin d'être tranché. Marlene Hassine Konqui, responsable recherche ETF pour Lyxor AM, estime que « si les ETF contribuent à un marché de la gestion d'actifs plus concurrentiel, ils ne remplaceront pas les gérants actifs les plus performants. Ainsi, ces deux styles de gestion trouveront chacun leur place sur le marché car ils ont tous deux un rôle différent à jouer dans la construction de portefeuille ».

Pour l'heure, une certitude : la recherche des fonds performants constitue la préoccupation majeure des investisseurs. En Bourse, chacun sait qu'il est très difficile pour un gestionnaire de fonds « classique » de battre le marché. Une étude mondiale récente, réalisée par Morningstar et Bloomberg, montre que sur les dix dernières années seulement 24 % d'entre eux sont parvenus à faire mieux que leur indice de référence. Pour eux, l'heure de la reconquête a peut-être sonné. ■

à suivre sur lefigaro.fr/bourse

- Les matières premières et les produits dérivés
- Le crible des sicav et des fonds
- Les portefeuilles de Roland Laskine
- Les cotations en direct sur iPhone



QUESTIONS D'ARGENT AVEC **LeParticulier**
www.leparticulier.fr

Le régime d'investissement locatif Denormandie est-il fait pour vous ?

INVESTISSEMENT En réaction aux récents drames de l'insalubrité, le ministre du Logement, Julien Denormandie, a étendu, par un amendement inscrit dans la loi de finances pour 2019, l'avantage fiscal Pinel à l'habitat ancien des centres-villes dégradés. Explications sur le fonctionnement de ce que l'on appelle déjà le dispositif Denormandie.

1 Quels sont les biens éligibles au nouveau dispositif ?

C'est l'article 226 de la loi de finances pour 2019 qui fixe les contours du dispositif Denormandie. Il concerne les logements et locaux acquis entre le 1^{er} janvier 2019 et le 31 décembre 2021 et nécessitant des travaux de rénovation ou de transformation d'un local en habitation. Ces dépenses doivent représenter, au moins, 25 % du coût total de l'opération (coût d'achat majoré des frais, commissions éventuelles et travaux). Soit, par exemple, 75 000 € pour un budget global de 300 000 €. Les travaux éligibles, obligatoirement réalisés par une entreprise (vous ne pouvez pas les effectuer vous-mêmes), seront précisés dans un prochain décret. Ils devraient porter essentiellement sur l'isolation, l'installation électrique et tout ce qui relève du second œuvre (plomberie, peinture...). Les professionnels espèrent que cette liste ne sera pas trop coercitive, ce qui risquerait de réduire l'attrait des particuliers pour le nouveau dispositif.

Ce nouveau régime cible uniquement certaines communes de taille moyenne. Sont visées celles qui ont signé une convention ORT (opération de revitalisation de territoire) ou dont le besoin de réhabilitation de l'habitat en centre-ville est particulièrement marqué, notamment l'une des 222 communes du plan « Action cœur de ville ».

2 De quel avantage fiscal peut-on bénéficier ?

L'avantage Denormandie est calqué sur celui applicable dans le cadre du dispositif Pinel. Le propriétaire bénéficie d'une réduction d'impôt sur le revenu (IR) égale à 12 %, 18 % ou 21 % du montant de son investissement, suivant qu'il s'engage à donner le bien en location nue à titre d'habitation principale du locataire pendant 6, 9 ou 12 ans. Cette réduction d'impôt est calculée sur

le prix de revient du logement, montant des travaux inclus, retenu dans la limite de 5 500 €/m² de surface habitable, sans pouvoir dépasser 300 000 € par an. Soit, en fonction de la durée de l'engagement locatif, un montant d'impôt sur le revenu minoré de 36 000, 54 000 ou 63 000 €. Il faut payer, au moins, 6 000 € d'impôt sur le revenu par an pour optimiser l'avantage fiscal.

Comme le Pinel, le Denormandie est conditionné au respect de plafonds de loyers et de ressources du locataire. Les maxima applicables sont les mêmes dans les deux dispositifs.

3 Le Denormandie est-il vraiment intéressant ?

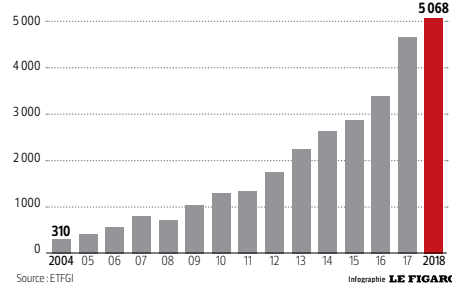
Les professionnels s'accordent à dire qu'une opération Denormandie peut être judicieuse pour qui cherche un rendement attractif. D'autant que les prix des logements concernés étant a priori peu élevés, le seuil des 25 % de travaux sera vite atteint. Prudence toutefois, car, lors des débats préalables au vote de la loi de finances, plusieurs parlementaires ont alerté sur le risque d'atonie du marché locatif des villes visées par le régime Denormandie (par exemple, Maubeuge, Li-moges, Albi, Montélimar ou encore Béthune, Cambrai ou Saumur). Certaines connaissent, en effet, une désaffection de leur centre-ville avec des logements anciens laissés à l'abandon. D'autres, au contraire, présentent de véritables opportunités, à l'image d'Agde, qui a connu un essor démographique important et offre aujourd'hui un rendement locatif, avant avantage fiscal, de 4,24 %. Ou encore Melun, dont les prix progressent régulièrement et qui propose un rendement locatif d'environ 6 %.

Pour limiter les risques de vacance locative et assurer la réusite de votre investissement, vous devez regarder les prix de vente des logements (ceci afin de vérifier que le coût de revient de votre opération ne sera pas « hors marché ») et surveiller les indicateurs de dynamisme du marché locatif local, comme l'évolution démographique et la solvabilité des locataires. Des données (âge, profession, taux de chômage...) qu'il est possible de connaître, pour chaque commune, en consultant le site Internet de l'Insee (insee.fr). À vos claviers ! ■

LUDOVIC CLERIMA

La spectaculaire envolée des encours de la gestion indicielle

Évolution des encours d'ETF dans le monde, en milliards de dollars



LA SÉANCE DU VENDREDI 18 JANVIER

LE CAC	FOR	SVAR	HAUT-DOR	BAIS FOR	SCARIFIÉ	SI/12	FOR	SVAR	HAUT-DOR	BAIS FOR	SCARIFIÉ	SI/12	
ACCOR	39,02	+3,31	39,09	37,76	0,605	+5,15	MICHELIN ▲	93	+3,98	93,14	90,02	0,443	-7,27
AIR LIQUIDE ▲	105,55	+1,54	105,85	103,7	0,274	-2,67	ORANGE	13,57	+0,93	13,61	13,37	0,318	-4,13
ARBUS	93,66	+2,07	94,08	92,2	0,194	+1,55	PERNOD RICARD	139,6	+0,98	140,3	138,2	0,139	-2,58
ARCELORMITTAL SA ...	20,01	+3,46	20,1	19,602	0,198	+0,31	PEUGEOT	21,33	+1,14	21,59	21,07	0,298	+4,4
ATOS	72,66	+4,81	73,76	70,2	0,539	+3,05	PUBLICIS GROUPE SA ...	52,04	+2,38	52,38	52,5	0,245	+5,91
AXA	20,56	+2,29	20,61	20,27	0,448	+0,03	RENAULT	57,1	+1,73	57,3	56,73	0,349	+4,67
BNP PARIBAS ACT A ...	42,47	+2,54	42,51	41,975	0,492	+7,59	SAFRAN	110,05	+1,71	110,45	108,7	0,281	+4,41
BOUYGUES	30,12	+1,11	30,29	29,96	0,227	-3,89	SANT GOBAIN	29,91	+2,1	30,04	29,62	0,364	+2,55
CAPGEMINI	96,38	+2,68	96,46	94,6	0,426	+1,04	SANOFI	72,92	-1,07	74,12	72,62	0,282	-3,62
CARREFOUR	16,615	+3,71	16,82	16,245	0,603	+1,44	SCHNEIDER ELECTRIC ...	60,26	+3,04	60,98	58,7	0,369	+0,9
CREDIT AGRICOLE	16,324	+1,67	16,424	16,26	0,252	+4,48	SOCIETE GENERALE ▲	23,605	+3,37	23,865	23,95	1,091	+2,82
DANONE	62,35	+0,73	62,74	62,05	0,302	+1,37	SOLEXIS	94,16	-1,07	95,14	92,44	0,291	+5,21
DASSAULT SYSTEMES	117	+2,85	118,5	109,1	0,155	+7,71	STMICROELECTRONICS	12,86	+4,38	12,875	12,4	0,451	+3
ENGIE	13,835	+1,73	13,89	13,575	0,353	+0,46	TECHNIPFMC	20,88	+3,98	20,91	20,55	0	+8,3
ESSILORLUXOTTICA ...	112,05	-0,04	112,55	111,85	0,649	+1,45	TOTAL	47,785	+1,85	48,025	47,34	0,299	+3,48
HERNIMNTL	500,4	+0,95	500,4	495,4	0,053	+3,22	UNIBAIL-RODAMCO-WE	150,24	+2,69	151,5	147,1	0,487	+0,96
KERING	410	+3,18	410,8	396,6	0,231	+0,99	VALEO	26,64	+2,1	26,69	26,2	1,914	+4,43
L'ORÉAL	189,8	+1,55	200,5	195,95	0,12	-0,7	VEOLIA ENVIRONN	18,335	+1,92	18,4	17,96	0,356	+2,12
LEGRAND	51,08	+1,55	51,3	50,46	0,25	+3,61	VINCI ▲	75,42	+1,4	75,96	74,7	0,281	+4,72
LVMH	253,4	+2,78	254,5	247,1	0,223	-1,86	VIVENDI	21,97	+0,41	22,08	21,91	0,234	+3,24



LE CAC 40 PROFITE DE L'ESPOIR D'UN APAISEMENT SUR LES INCERTITUDES POLITIQUES

rlaskine@lefigaro.fr

Les valeurs françaises ont terminé la semaine sur une franche progression de 1,70 %, ce qui porte à plus de 3 % la hausse de l'indice CAC 40 depuis le début de l'année. Le rebond intervenu sur toutes les places boursières mondiales s'explique par le relâchement de la pression après les incertitudes politiques qui ont pesé sur le marché au second semestre de 2018.

Les investisseurs sont galvanisés par l'espoir d'une amélioration des relations commerciales entre la Chine et les États-Unis : selon des informations de presse selon lesquelles le secrétaire au Trésor, Steven Mnuchin, serait favorable à une levée partielle ou totale des droits de douane imposés aux importations chinoises. Même si cette idée a été éliminée

par le département du Trésor, le cycle de négociations qui a démarré entre les deux pays pourrait bien déboucher sur la recherche d'une solution pour sortir de l'impasse sur ce dossier.

En Europe, Theresa May se montre ouverte aux discussions avec les parlementaires pour obtenir un vote sur la suite à donner sur la gestion du Brexit après

le 29 janvier. L'enjeu sera de savoir si la majorité opposée à une sortie désorganisée du Royaume-Uni parviendra à se mettre d'accord sur autre chose qu'un simple report sans issue claire.

Ce regain d'optimisme profite, au sein du CAC 40, aux valeurs les plus cycliques de la cote, comme TechnipFMC qui gagne 7,44 % sur la semaine, Michelin (+7,17%),

Capgemini (+6,97%) ou Valeo (5%). Mais aussi aux titres ayant les plus souffert, comme Carrefour (+5,70%), Axa (+5,13%), STMicroelectronics (+4,68%) ou Saint-Gobain (+3,55%). Or CAC 40, Altran (+1,2%) sur la semaine écoulée, Faurecia (+9,42) et Spie (+8,93%) arrivent en tête du palmarès des plus fortes hausses. ■

LES DEVISES MONNAIE 1 EURO=

AUSTRALIE	1,585	AUD
CANADA	1,514	CAD
GROBRETAGNE	0,813	GBP
HONG KONG	8,941	HKD
JAPON	124,79	JPY
SUISSE	1,133	CHF
ÉTATS-UNIS	1,1402	USD
DMAR TUNSIEN	3,3441	TND
DOLLAR	1,103	MAD
TURQUIE	6,1991	TRY
EGYPTE	20,3418	EGP
CHINE	7,7291	CNY
INDE	80,8975	INR
ALGERIE	135,04	DZD

SICAV ET FCP VALEURS LIQUIDATIVES EN EUROS (OU EN DEVISES), HORS FRAIS

VALEUR LIQUIDATIVE	DATE DE VALORISATION	1 EURO =
BANQUE PARIBAS	15/01/19	246,75
SICAV UN HOUCHE C	16/01/19	246,75

L'OR

JOUR	VEILLE	31/12
36950	36500	+2,7
2227	2218	+0,45
648	648	+5,71
224	226,5	+1,02
1250	1260	+2,46
215	215	+0,94
328	330	+0,62
1392,5	1379	+2,47
118	120,5	-3,83
220,2	221,9	+1,92
214	214	+0,94
277	279	+3,75
1205	1208,75	+0,64

RETROUVEZ WANSQUARE

SITE D'INFORMATIONS EXCLUSIVES
WWW.WANSQUARE.COM