

# La lettre des PLACEMENTS

- 12 février 2020 -

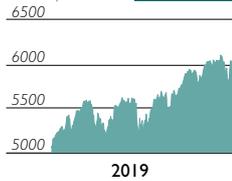
- N° 1860 -  
lalettre@leparticulier.fr  
37<sup>e</sup> année de parution

- Repères -

## PARIS

■ CAC 40

↑ +2,12% **6104,73**  
depuis 31/12/19



2019

## ZONE EURO

■ EUROSTOXX 50

↑ +2,92% **3854,43**  
depuis 31/12/19

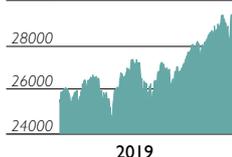


2019

## NEW YORK

■ DOW JONES

↑ +2,59% **29276,34**  
depuis 31/12/19

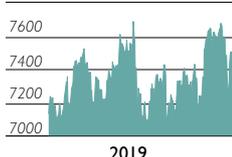


2019

## LONDRES

■ FTSE 100

↓ -0,11% **7534,37**  
depuis 31/12/19

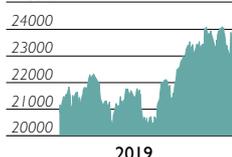


2019

## TOKYO

■ NIKKEI

↑ +0,86% **23861,21**  
depuis 30/12/19



2019

Clôtures du 12/02/2020  
New York le 11/02/2020



- Éditorial -



- L'essentiel -

- Analyse -

# QU'EST-CE QUE LA GESTION PASSIVE ? (1/3)

Née dans les années 1960 aux États-Unis, la gestion passive se distingue par ses performances, souvent meilleures que celles de la traditionnelle gestion active. Répliquant un marché par le biais de fonds indiciels ou d'ETF (*trackers*) assortis de frais minimes, elle convainc de plus en plus d'investisseurs. En Europe, 16,5 % des actifs sous gestion\* sont administrés de cette manière, selon les données de Morningstar à fin 2019. Aux États-Unis, cette proportion s'élève déjà à 41 %, contre 59 % pour la gestion active !

## Une stratégie simple

Le concept de gestion passive part du principe qu'aucun gérant ne peut battre le marché régulièrement, et que les cours de Bourse, évoluant de manière aléatoire, ne sont pas prévisibles. Cette méthode tente alors de capter de la performance en suivant un marché de référence et en le répliquant. La gestion passive ne mise pas sur des valeurs en particulier, mais sur un panier. Elle reste ainsi très diversifiée dans la mesure où « certains indices très larges comme le MSCI ACWI contiennent plus de 3 000 titres », souligne Régis Yancovici, fondateur de Luxavie et membre du Cercle des analystes indépendants.

Enfin, la gestion passive préconise la constance, voire l'immobilisme dans les investissements. Selon un de ses précurseurs, John Bogle, investisseur américain et fondateur de The Vanguard Group (lire encadré), il est en effet impossible de prévoir les mouvements de marchés. Il est même contre-productif de tenter de les anticiper ! Mieux vaut rester investi, même en cas de crise.

Qui plus est Eugene Fama, prix Nobel d'économie en 2013 et autre grand nom de la gestion passive, soutient que la meilleure estimation de la valeur intrinsèque d'un titre est établie par le marché lui-même. Il considère en effet que dans un marché efficient, l'ensemble des informations nouvelles est intégré et

répercuté immédiatement sur le prix des actifs.

## Des fonds plus si passifs que cela

Toutefois, certains gérants ajoutent quelques bémols à ces thèses. « Dire qu'un marché est efficient revient à oublier que chaque journée boursière est dépendante de la précédente et à ignorer que l'investisseur n'est pas toujours totalement rationnel », précise Régis Yancovici. De plus, des asymétries d'informations sont parfois à déplorer, en particulier sur les marchés jeunes et étroits. D'ailleurs, c'est sur ces marchés de niche que la gestion active se distingue encore. Enfin, le terme de gestion passive est parfois contesté. « La véritable gestion passive n'est pas si statique que cela, alors que les indices évoluent perpétuellement. Par exemple, la composition du CAC 40 est revue quatre fois par an », avance Régis Yancovici. Par ailleurs, de plus en plus de gestions, comme Candriam, appliquent des filtres (ISR notamment) aux indices choisis avant de construire leurs ETF ou *trackers*.

## Le plus : des frais de gestion très réduits

En se passant de l'intervention des gérants, dont le rôle est d'aller dénicher les meilleurs titres, les fonds peuvent afficher des frais de gestion sur les sommes investies inférieurs à 0,5 %, et parfois à 0,05 % pour certains OPCVM américains. Rappelons que la gestion active se donne comme challenge de battre un indice de référence (dit *benchmark*) en effectuant des choix opportunistes de valeurs (*via* la méthode du *stock picking*), ou en décidant d'être ou non investi sur tel ou tel marché selon les périodes boursières (méthode du *market timing*). Ces choix résultent de l'analyse d'un gérant et de ses équipes, rémunérés par l'investisseur *via* des frais de gestion non négligeables : en moyenne, ils atteignent 2 % l'an prélevés sur les sommes

investies dans les fonds actions. Ces frais rognent inévitablement la performance, surtout à long terme. De plus, les choix du gérant peuvent ne pas s'avérer judicieux et engendrer de la sous-performance.

AM

\* Hors fonds monétaires

## - UN PEU D'HISTOIRE -

### UNE INNOVATION AMÉRICAINE

Auparavant réservée à une clientèle avertie, la gestion passive s'est démocratisée grâce à The Vanguard Group, qui lance en 1976 le premier fonds indiciel grand public, le Vanguard 500 Index Investor (code : US9229081081). Son but est de répliquer l'indice large S&P500. « Aux États-Unis, les investisseurs peuvent accéder à ce fonds avec à peine 0,04 % de frais de gestion par an », précise Mara Dobrescu, responsable de recherche chez Morningstar. D'ailleurs, ce spécialiste de l'évaluation des OPCVM a attribué le label « Gold », sa meilleure note, à ce fonds indiciel de Vanguard, puisque sa performance cumulée dépasse 250 % sur 10 ans et 50 % sur 3 ans. « La volatilité de ce fonds, non couvert contre le risque de change est équivalente à celle d'autres fonds américains investis sur une zone similaire », relève aussi Morningstar. Vanguard a dupliqué cette stratégie en 1998 avec un fonds de droit européen (UCITS), le Vanguard US 500 Stock Index (IE0002639775). Si la notation Morningstar reste bonne, les frais de gestion sont, à 0,10 %, nettement supérieurs à ceux du fonds d'origine.