

Pour ou contre les trackers dans l'assurance vie

Les ETF, appelés également trackers sont des fonds cotés en bourse, dont l'objectif est de répliquer au plus proche un indice. Ils ont fait leur entrée au sein de quelques contrats d'assurance vie. Opportunité ou piège ? Deux cabinets de gestion de patrimoine, membres du réseau Cercle France Patrimoine, nous livrent leur opinion sur cette question : Jérôme Jambert (Cabinet Herest à Roncq, dans le Nord) et Pascal Jouve (Cabinet Corellon à Toulon).

■ Jean-Denis Errard



Pascal Jouve
Cabinet Corellon



Jérôme Jambert
Cabinet Herest

Les conseillers en gestion de patrimoine et conseils en investissement financièrement sélectionnent les sociétés de gestion capables de proposer des gestions actives, réactives et performantes. Le succès en termes de collecte des fonds flexibles et diversifiés témoigne de l'intérêt croissant porté à cette gestion « active ». Pour autant, les besoins des clients sont parfois plus simples et il peut être utile d'accéder tout simplement à des indices boursiers (du type MSCI World, Eurostoxx 50, Cac 40...). Les deux approches sont-elles concurrentes ou complémentaires ? Pour simplifier la « gestion active » et la « gestion

passive » sont-elles le Yin et le Yang du conseil patrimonial ? Les trackers sont déjà fortement utilisés chez les anglo-saxons depuis les années 1990. Cette gestion low cost (avec des frais de gestion plus proches de 0,25 % que de 2 %) a de quoi séduire !

Alors que certains assureurs - et pas toujours des moindres - continuent à limiter fortement leur offre de fonds en privilégiant leurs propres sociétés de gestion, certains, plus audacieux, après avoir intégré l'architecture ouverte, proposent désormais également des ETF dans leur gamme. Qu'en penser ?



Les trackers nous permettent de simplifier et de vulgariser la notion d'allocation d'actifs

Jérôme Jambert

Pascal Jouve : Les trackers sont des instruments utiles pour les professionnels, mais pas pour tous les particuliers. L'investisseur lambda a l'impression de faire une affaire avec un produit discount sans pour autant toujours bien comprendre qu'intrinsèquement un ETF n'a aucune valeur ajoutée.

Jérôme Jambert : Bien au contraire, les trackers sont un produit grand public ! Tout le monde connaît l'indice Cac 40 par exemple alors que le nom du gérant de telle



“

Cela ne correspond pas à l'attente majeure des clients de préservation du capital

Pascal Jouve

ou telle Sicav... Qui les connaît ? Nous, mais pas les épargnants.

Les trackers nous permettent de simplifier et de vulgariser la notion d'allocation d'actifs. Avec ces instruments on peut proposer une diversification simple, claire et individualisée selon l'attente du client.

PJ : Cela ne correspond pas à l'attente majeure des clients de préservation du capital. Les particuliers sont plutôt à la recherche d'un fonds flexible ou patrimonial actif. En 2008 le tracker Cac dont tu parles chute de plus de 42 % dans l'année.

JJ : Le raisonnement n'est pas lié à la nature du tracker. Tu insistes sur l'objectif pour la plupart des clients de préserver le capital. Entendu ! En quoi ce type de produit indicel est-il incompatible ? À nous de proposer l'allocation d'actif adaptée

au profil et de la faire évoluer au gré de la conjoncture et de l'attente du client, ce que ne peut pas faire un gérant de fonds client par client. Tu laisses entendre que le tracker est plus risqué. Tout dépend de la qualification du profil de ton client. J'affirme que ce type de produit est complémentaire à un fonds à gestion active.

PJ : Quoi qu'il en soit, les trackers sont l'expression d'une gestion complètement passive, sans aucune intelligence humaine. C'est un fait qui, lors de marchés baissiers, peut peser sur la performance. La nature de nos allocations est de rechercher une performance dissymétrique entre le risque et le gain. Les trackers n'y sont pas prédestinés et n'offrent pas la réactivité nécessaire pour tendre vers cet objectif.

JJ : C'est vrai qu'ils sont « passifs » et c'est

aussi pour cela qu'ils ont une utilité. Je n'oppose pas la gestion active et la gestion passive : elles se complètent. De plus, tu peux également avoir recours à d'excellents gérants sous mandats pour tes clients délégataires qui attendent beaucoup de réactivité

PJ : Je ne partage pas cette vision. On est là face à un paradoxe ! Ces ETF font revivre les Sicav indicelles d'il y a 20 ans et dont les investisseurs ne veulent plus. Entre ces produits qui copient un indice et des fonds diversifiés avec une vraie réflexion humaine, je ne comprends pas qu'on hésite !

JJ : C'est un bon moyen de compléter son portefeuille de fonds, de prendre une position d'attente, de se diversifier sur un secteur ou une zone en particulier. Tu sais, peu de gérants au final arrivent à battre leur benchmark...

PJ : Tout dépend de ce que l'on regarde. La performance, qu'est-ce que c'est ? Un rendement ? Oui, mais d'autres éléments tout aussi importants sont à aborder : la volatilité, le drawdown, l'Alpha et Beta, le ratio de Sharpe, etc... Un client préférera obtenir une performance de +6 % et +7 % pendant deux années plutôt que +20 % et -4 % alors que le gain est quasi identique.

JJ : Difficile de te contredire quand tu soulignes que nos clients préfèrent avoir une performance positive régulière...

Je n'ai rien contre la gestion flexible, bien au contraire ! Je prends, moi, aussi un grand plaisir à intégrer les meilleurs fonds dans mes allocations d'actifs. Pour autant, je ne souhaite pas non plus que mon rôle de conseil se cantonne à celui de « passe plat ».

PJ : Pas d'accord. L'ETF c'est la réplique du marché, alors que le choix d'un gérant, plus qu'un autre, c'est une responsabilité. Je consacre pas mal de temps à les questionner, les visiter, les entendre expliquer leurs stratégies et leur façon de travailler avant de proposer leurs fonds. L'intelligence humaine c'est quand même autre chose qu'une mécanique indicelle !

JJ : Mais je ne les oppose pas. Ils se complètent ! Nous avons accès à des sociétés de gestion d'une très grande qualité qui contrôlent les niveaux de risque plusieurs fois par jour. Pour autant, choisir un gérant c'est aussi prendre un deuxième risque (en plus du risque de marché).

PJ : Cher confrère, je te propose un consensus : Intégrer plus de trackers au sein de fonds réactifs et pilotés par des équipes de gestion de qualité dans de belles maisons de gestion. ■