

L'édito du mois

C'est la FETe pour les ETF !

L'essor historique des ETF aux États-Unis, un tournant de marché

Le marché des ETF vient de franchir une étape symbolique : pour la première fois, le nombre d'ETF cotés aux États-Unis dépasse celui des sociétés américaines listées en Bourse. On recense désormais plus de 4 300 ETF, contre environ 4 200 actions. Ce constat illustre l'essor fulgurant de cette enveloppe d'investissement au cours des dernières années.

Un phénomène de croissance accélérée

Le nombre d'ETF a doublé en huit ans, porté par l'appétit des investisseurs pour des véhicules flexibles, liquides et fiscalement efficaces. Rien qu'en 2025, près de 640 nouveaux ETF ont été lancés depuis janvier, un rythme qui devrait conduire à un record annuel. Les encours suivent la même tendance : les actifs investis en ETF aux États-Unis atteignent désormais plus de 11 600 milliards de dollars, confirmant leur rôle central dans l'épargne financière.

Pourquoi une telle popularité ?

Les ETF séduisent à plusieurs titres :

- **Diversification immédiate** : un seul instrument donne accès à un panier d'actions, d'obligations ou d'actifs alternatifs ;
- **Coûts réduits** : les frais de gestion sont en moyenne bien inférieurs à ceux des fonds traditionnels ;
- **Liquidité et transparence** : les ETF se négocient en continu en Bourse et répliquent un indice clairement défini ;
- **Innovation produite** : au-delà des ETF indiciaires classiques, l'offre s'étend désormais aux ETF actifs, thématiques, obligataires complexes, voire liés aux matières premières ou au crédit privé.

Un poids croissant dans l'univers des fonds

Selon l'Investment Company Institute (ICI), les ETF représentent aujourd'hui près de 25% de l'univers des véhicules d'investissement américains. Cette part ne cesse de progresser, soulignant leur adoption massive par les investisseurs institutionnels comme particuliers.

Un revers de la médaille ?

L'explosion de l'offre engendre aussi des disparités de qualité. Si certains ETF atteignent une taille critique et une forte liquidité, beaucoup d'autres restent de niche, avec peu d'actifs et des volumes réduits. Cela expose les investisseurs à des risques de fermeture de produits ou de coûts implicites plus élevés. La sélection rigoureuse – sur les frais, la liquidité, la solidité de l'émetteur et la pertinence de l'indice – reste donc primordiale.

Août dans le rétroviseur

Tandis que les actions américaines affichent de nouveaux records, l'or continue de briller

Souvent craint pour ses volumes moins importants sur les marchés, le mois d'août a finalement été porteur.

Les actions mondiales affichent une progression de 2,6%. Les actions américaines ont affiché des performances solides (S&P 500, +2% ; Nasdaq Composite, +1,7%) tandis que le Japon s'offrait un mois de « rattrapage » (+4,1%). En revanche, la Zone Euro était moins bien orientée, (Euro Stoxx 50, +0,6%) freiné par la performance du marché français (CAC 40, -0,9%). La Chine (+4,9%) tire les émergents (+1,3%).

Les marchés ont bénéficié de différents facteurs de soutien au cours du mois :

- Les anticipations de baisses de taux directeur aux États-Unis dès septembre ;
 - Les résultats du 2^{ème} trimestre des sociétés américaines qui ont été globalement bien orientés, et notamment ceux de Nvidia fin août, qui bien qu'en croissance moins forte que les trimestres précédents, ont démontré que la star de l'IA reste incontournable. Elle a d'ailleurs profité de l'été pour devenir la première entreprise de l'histoire à dépasser les 4000 Mds USD de capitalisation boursière ;
 - Au Japon, l'accord avec les États-Unis réduisant les droits de douane sur les importations japonaises, notamment dans l'automobile, de 25 % à 15 % a été positif ;
 - La Chine a quant à elle profité de flux massifs sur les marchés actions d'investisseurs, qui se détournent des marchés de taux aux rendements faibles ;
- En Europe, la France se distingue à la baisse

du fait d'un contexte politique encore fragile...

Du côté des taux gouvernementaux, les taux à 2 et 10 ans n'ont quasiment pas bougé en Allemagne passant respectivement de 1,96% à 1,94% et de 2,69% à 2,72%. Notons tout de même la tension du 10 ans français qui passe de 3,35% à 3,51%, pénalisé comme les actions par le retour du risque politique. Aux États-Unis, les perspectives de baisses de taux directeur et de ralentissement économique ont permis une détente de l'ensemble de la courbe : de 3,95% à 3,62% pour le 2 ans et de 4,36% à 4,24% pour le 10 ans.

Sur la dette privée, les marchés sont en progression aux États-Unis mais stables en Europe, aussi bien pour la dette de bonne qualité que pour le haut rendement.

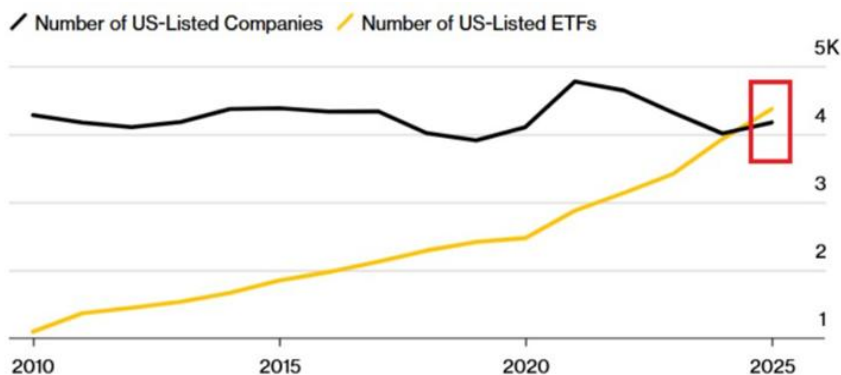
Sur le marché des matières premières, l'or progresse sensiblement (+4,8%) à 3447,7 dollars l'once. Le métal jaune profite de l'instabilité liée aux relations entre l'administration Trump et la Fed et des pressions que cette dernière subit pour baisser ses taux.

Le pétrole quant à lui, cède près de 7% à 64,6 dollars le baril, principalement du fait d'une offre mondiale en forte hausse : l'OPEP+ a annoncé qu'elle allait lever ses coupes volontaires de production, soit un ajout de plus de 500 000 barils par jour, ce qui a pesé sur les prix.

Enfin, du côté des changes, le dollar recule en août et termine le mois à 1,1695.

Performances dans le texte exprimées en devises locales, sauf pour le MSCI Emergents, en dollars

Le nombre d'ETF aux États-Unis dépasse désormais le nombre de sociétés cotées



Source: Morningstar

Nos recommandations

N°9-2025 • Septembre 2025

La solidité de l'économie américaine et le leadership technologique soutiennent encore les marchés. L'Europe reste plus contrastée, et la poursuite de la dynamique jusqu'en 2026 dépendra de la maîtrise des risques budgétaires, politiques et de valorisation. Dans ce contexte, la sélectivité dans les allocations demeure essentielle.

L'économie américaine fait preuve d'une résilience remarquable : la croissance se maintient et le risque de récession reste contenu.

Les taux court, tant aux États-Unis qu'en Europe, devraient rester en soutien jusqu'à la fin 2025, même si un policy-mix plus contraignant pourrait émerger en 2026, sous l'effet de tensions inflationnistes.

Ces dernières devraient en effet persister compte tenu de droits de douanes qui continuent de peser globalement sur les relations commerciales internationales.

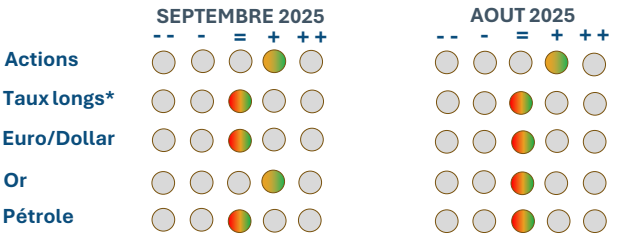
Sur les actions, le leadership reste américain, porté par la technologie et les services Internet. L'Europe, après un bon début d'année, affiche un profil plus nuancé : potentiel intéressant sur les petites capitalisations, mais enthousiasme limité pour les grandes, pénalisées par des perspectives bénéficiaires moins favorables et une instabilité

politique chronique, notamment en France et dans une moindre mesure en Allemagne.

En matière de diversification, l'or conserve son rôle défensif dans un contexte géopolitique et monétaire incertain et de perspectives de baisse de taux directeurs aux États-Unis.

Les marchés émergents, en revanche, offrent un tableau plus contrasté : attrait en baisse pour l'Inde et les émergents globaux, et une Chine où l'instabilité structurelle persiste.

Nous pensons que la dynamique des actions peut se prolonger jusqu'à fin 2025 et en 2026, avec un leadership américain toujours marqué. Il faudra toutefois rester attentifs à certains points qui pourraient gripper le scénario comme les déficits budgétaires qui peuvent faire déraiser les taux longs, un choc sur le volet politique français, des valorisations qui sont élevées en absolu et qui obligent les entreprises à délivrer de bons résultats.



* « + » ou « ++ » signifie hausse attendue des taux et donc baisse des obligations et inversement pour « - » ou « -- »

Le graphique du mois : évolution du taux à 10 ans français sur trois mois



Le risque d'instabilité politique en France s'est accentué en août et notamment après l'annonce de M. Bayrou d'un vote de confiance le 8 septembre par le parlement. La perspective de la chute du gouvernement fait craindre une crise plus profonde qui affecterait la dette française.

Le Fonds du mois : JP Morgan Europe Equity Absolute Alpha

Objectif et gestion du fonds
Le fonds vise une performance annualisée de 6% avec une volatilité comprise entre 6 et 8% au travers une stratégie long/short non directionnelle sur actions européennes (exposition nette ajustée du bêta proche de zéro ; -0,3 à +0,3).

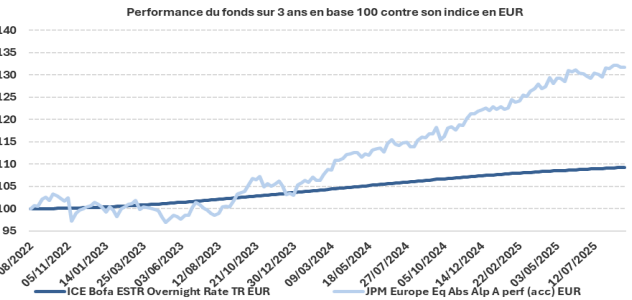
- Processus d'investissement : l'univers couvre 1 800 à 2 000 titres (MSCI Europe et petites capitalisations liquides > 400 M€). La sélection repose sur un double filtre : quantitatif (score 1-100 selon valorisation, qualité et momentum, complété par un « Equity Failure Model » et de l'IA) et qualitatif (jugement fondamental). Les longs proviennent des Q1-Q2 (valorisation attractive, momentum positif), les shorts des Q4-Q5 (valorisation tendue, momentum négatif). Le résultat est logiquement d'avoir des longs moins chers et de meilleure qualité que les shorts.

- Pilotage des expositions brutes et nettes (EB et EN) : l'EB varie entre 80 et 260% en fonction de la volatilité. En régime de croisière, l'EB se situe entre 200 et 260% de l'actif, et une EN de 0 à 20% mais toujours maintenue à 0% ajustée du bêta par un ajustement fin des pondérations et des bêtas par secteur. Structurellement, les longs représentent 70 à 130% de l'EB et les shorts 50 à 130%, reflétant un bêta short structurellement plus élevé.

- Portefeuille actuel (31.05.2025) : EB de 174% pour une EN de 19%. Cela représente 443 positions (253 L ; 190 S). Chiffres clés L (contre MSCI Europe), PER 12 mois : 11,4x vs. 13,8x ; ROIC : 13,4x vs. 13x, révisions des bénéfices : 2,3% vs. 0,5%. Chiffres clés S (contre MSCI Europe), PER 12 mois : 15,3x vs. 13,8x ; ROIC : 8,8% vs. 13%, révisions des bénéfices : -9,1% vs. 0,5%. Paris secteurs : finance (net long 8,3%), biens d'équipement et énergie (net longs 3,5%), Technologie (-6,8%), matières premières (-2,3%). Pays, R-U : 10,4% ; Allemagne : 10%).

Notre avis

Son processus repose sur un double filtre rigoureux : une sélection quantitative sophistiquée exploitant les signaux comportementaux de valeur, momentum et qualité, **affinée par un contrôle fondamental systématique.** L'univers d'investissement très large et la diversification du portefeuille permettent d'isoler des sources d'alpha idiosyncratiques tout en neutralisant les biais directionnels. La gestion fine de l'exposition nette et des risques de concentration illustre une discipline de construction de portefeuille d'une grande cohérence. long/short quantitative. **La force du dispositif tient en cette expérience de l'équipe et à sa capacité à conjuguer recherche quantitative et jugement fondamental.** L'infrastructure technologique, au cœur du processus, garantit une exécution de qualité, facteur décisif pour la réussite d'une approche L/S quantitative. Objectif de performance atteint sur les 3 dernières années :



Le graphe ci-dessus résulte de calculs Fundesys sur données Morningstar. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les présentes informations sont fournies par Fundesys, sur la base des informations les plus récentes obtenues par elle sur les fonds présentés dans le présent document, et d'autres sources externes fournissant des données sur OPCVM. Bien que les informations qu'il contient aient été élaborées en toute bonne foi par Fundesys sur la base de ou en référence à des sources, données ou systèmes que Fundesys considère comme fiables et exacts, Fundesys n'en garantit pas pour autant l'exhaustivité ou l'exactitude.

Avertissements

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les présentes informations sont fournies par Fundesys, sur la base des informations les plus récentes communiquées par les sociétés de gestion sur les fonds présentés dans le présent document, et d'autres sources externes fournissant des données sur OPCVM et les marchés. Bien que les informations qu'il contient aient été élaborées en toute bonne foi par Fundesys sur la base de ou en référence à des sources, données ou systèmes que Fundesys considère comme fiables et exacts, Fundesys n'en garantit pas pour autant l'exhaustivité ou l'exactitude.

FUNDESYS, SARL au capital de 20 000 Euros, 31 Rue Saint-Charles - 78000 Versailles, RCS : Versailles 497 844 712. FUNDESYS est immatriculée sur le registre unique des intermédiaires en assurance, banque et finance (www.orias.fr) sous le n° 13000547 pour son activité de Conseiller en Investissements Financiers - Adhérent de l'ANACOFI-CIF, association agréée par l'AMF. Assurance RCP souscrite auprès de MMA Entreprise