

Au cœur des indices : le MSCI World by Lyxor



Qu'ont en commun l'entreprise japonaise de fabrication de produits de boulangerie et de pâtisserie Yamazaki Baking, la compagnie aérienne nationale Air Canada et le géant américain de la technologie Apple ?

Réponse : ces trois sociétés, ainsi que 1.560 autres issues de 23 marchés développés (à juillet 2021), figurent toutes dans l'indice MSCI World. La diversité de ces trois exemples illustre à petite échelle l'énorme variété d'entreprises que recouvre cet indice bien connu, ainsi que sa valeur pour les investisseurs recherchant une exposition aux actions mondiales.

Mais comment ces 1.563 entreprises sont-elles sélectionnées ? Comment la composition de l'indice a-t-elle évolué depuis sa création en 1986 ? Et qui peut faire appel à un indice contenant des centaines de sociétés moins connues ?

Les ETF présentent divers risques décrits ci-après, notamment celui de perte en capital.

Un univers connu

La première étape en vue de la création d'un indice consiste à définir l'univers d'investissement. L'indice MSCI World, malgré son nom, ne cherche pas à représenter les plus grandes entreprises à l'échelle mondiale, mais uniquement celles établies dans les 23 pays qu'il définit comme le « monde développé ». Pour ceux qui souhaitent un indice incluant également le monde émergent, l'indice All Country World de MSCI couvre un univers encore plus large.

Une fois la portée géographique balisée, il faut ensuite sélectionner les entreprises appelées à figurer dans l'indice, et définir leur pondération. L'indice MSCI World est un indice pondéré par la capitalisation boursière, ce qui signifie que l'inclusion et la pondération sont calculées sur la base du nombre d'actions en circulation (celles détenues par des particuliers, des institutions et des initiés) multiplié par le prix actuel d'une seule action. Selon cette méthodologie, les entreprises dont la capitalisation boursière est plus élevée ont un impact proportionnellement plus important sur l'indice que celles dont la valorisation est plus faible. L'indice MSCI World est revu trimestriellement afin de refléter les changements du marché assez fréquemment pour rester à jour sans entraîner une rotation inutile de l'indice.

La pondération par la capitalisation boursière offre l'avantage de faire figurer dans l'indice des sociétés plus petites tout en donnant plus de poids aux grandes entreprises, dont les bénéfices sont généralement plus prévisibles, ce qui limite la volatilité. L'inconvénient de cette approche est que les plus grandes entreprises ont une influence toujours plus importante, puisqu'elles drainent la majorité des actifs compte tenu de leur taille.

Il convient également de noter que, bien que la méthode de pondération soit de nature mathématique, le prix des actions est le résultat d'un calcul essentiellement humain, basé non seulement sur les niveaux passés de revenus et de bénéfices, mais aussi sur les prévisions de croissance future. Tesla, qui figure au sixième rang au sein de l'indice MSCI World, offre un bon exemple. Bien que l'entreprise ait dû attendre cette année pour engranger ses premiers bénéfices, alors qu'elle a été fondée en 2003, ses actions sont onéreuses du fait du rôle dominant joué par Tesla dans le domaine des véhicules électriques.

Des garde-fous visant à garantir la bonne tenue de l'indice

Bien que la capitalisation boursière soit le concept clé sur lequel repose l'indice MSCI World, plusieurs autres dispositifs sont en place pour permettre à l'indice de remplir sa mission tout en garantissant qu'il est aussi investissable que possible. Parmi les mesures qui protègent l'intégrité de l'indice, on peut citer :

- Une exigence de liquidité minimale, basée sur la fréquence des transactions sur trois et douze mois, afin de garantir la liquidité à court et à long terme.
- Une exigence de facteur d'inclusion étrangère, qui garantit un nombre minimum d'actions disponibles sur les marchés publics d'actions. Il existe également une exigence de « marge de participation étrangère » pour les actions à participation étrangère limitée, ce qui signifie qu'au moins 15% des actions doivent être disponibles pour les investisseurs étrangers.
- L'exigence d'une durée minimale d'activité permet aux titres qui constituent l'indice de démontrer leur viabilité de base. Cette règle veut qu'un candidat potentiel à une inclusion dans l'indice doit avoir commencé à être négocié au moins trois mois avant la revue semestrielle de l'indice.

Un paysage d'investissement en pleine évolution

L'indice MSCI World donne une image en constante évolution des entreprises qui ont su s'adapter à l'air du temps au fil des décennies, ainsi que de celles qui sont tombées en désuétude à mesure que la société évoluait.

Actuellement, les cinq premiers titres de l'indice sont tous des sociétés « Big Tech » qui ont tiré parti de la transition vers les biens et services en ligne : Apple, Microsoft, Amazon, Facebook et Alphabet, la société mère de Google. Dans le top 10, seules JPMorgan Chase (services financiers) et Johnson & Johnson (soins de santé) se distinguent comme des entreprises plus traditionnelles.

En 1992, par exemple, seule la présence d'IBM permettait de deviner la révolution technologique à venir. La société pétrolière ExxonMobil y occupait la première place, tandis que le cigarettier Phillip Morris se hissait en deuxième position. Plus tard, au cours de la même décennie, les géants du tabac ont été contraints par décision de justice de régler la plus grande action collective jamais entreprise au nom des personnes atteintes de maladies liées au tabagisme. Le secteur sera par la suite absent des classements des plus grandes composantes de l'indice.

Évolution de l'indice en quatre décennies - Top 10 des composants de l'indice

	1992	2001	2011	2021
1	Exxon Corp	General Electric	Exxon Mobil Corp	Apple
2	Philip Morris	Exxon Mobil	Apple	Microsoft
3	General Electric	Pfizer	Microsoft	Amazon
4	Wal-Mart Stores	Cisco	Nestle	Facebook A
5	Merck&Co	Citigroup	General Electric	Alphabet A
6	Coca-Cola Co	Wal-mart Corp	IBM	Alphabet C
7	American Tel & Tel	Microsoft corp	Chevron Corp	Tesla
8	IBM	American international group	Procter & Gamble	Nvidia
9	Royal Dutch Shell	Vodafone	HSBC	JPMorgan Chase & Co
10	Toyota	Merck & Co	AT&T	Johnson & Johnson

Source : MSCI, juillet 2021. Les performances passées ne présagent pas des performances futures.

Qui utilise l'indice ?

Après nous être intéressés à la construction de l'indice MSCI World et à son évolution dans le temps, passons à une question tout aussi importante : qui peut-il intéresser ?

La nature diversifiée de l'indice, qui englobe à la fois grands noms et entités de plus petite taille promises à une croissance future, en fait un "cœur de portefeuille" très prisée des investisseurs aussi bien institutionnels que particuliers. Ce noyau peut ensuite être complété par des positions "satellites" afin d'exprimer des opinions sur l'orientation future des marchés.

Dans la mesure où l'indice peut être suivi par le biais d'un ETF à faible coût, notamment le Lyxor MSCI World UCITS ETF - Dist (FR0010315770), les investisseurs bénéficient d'un panier très diversifié d'actions sans encourir les risques (et les coûts) supplémentaires liés à l'achat et à la vente d'actions individuelles.

Performance de l'indice MSCI World depuis 1969¹ (en USD)



Source : MSCI, juillet 2021, *.

Les ETF présentent un risque de perte en capital ainsi que d'autres risques détaillés ci-dessous.

LES RISQUES LIÉS À L'INVESTISSEMENT

RISQUE DE PERTE EN CAPITAL : Les ETF sont des instruments de réplification : leur profil de risque est similaire à celui d'un investissement direct dans l'Indice sous-jacent. Le capital des investisseurs est entièrement à risque et il se peut que ces derniers ne récupèrent pas le montant initialement investi.

RISQUE DE REPLICATION : Les objectifs du fonds peuvent ne pas être atteints si des événements inattendus surviennent sur les marchés sous-jacents et ont un impact sur le calcul de l'indice et l'efficacité de la réplification du fonds.

RISQUE DE CONTREPARTIE : Dans le cas des ETF synthétiques, les investisseurs sont exposés aux risques découlant de l'utilisation d'un Swap de gré à gré avec la Société Générale. Conformément à

¹ les performance avant le lancement de l'indice au 31 mars 1986 sont basés sur des simulations et non sur des réelles estimations. Les performances passées ne présagent pas des performances futures

la réglementation OPCVM, l'exposition à la Société Générale ne peut pas dépasser 10% des actifs totaux du fonds. Les ETF à réplique physique peuvent être exposés au risque de contrepartie s'ils ont recours au prêt de titres.

RISQUE SOUS-JACENT : L'Indice sous-jacent d'un ETF Lyxor peut être complexe et volatil. Dans le cas des investissements en matières premières, l'Indice sous-jacent est calculé par rapport aux contrats futures sur matières premières, ce qui expose l'investisseur à un risque de liquidité lié aux coûts, par exemple de portage et de transport. Les ETF exposés aux Marchés émergents comportent un risque de perte potentielle plus élevé que ceux qui investissent dans les Marchés développés, car ils sont exposés à de nombreux risques imprévisibles inhérents à ces marchés.

RISQUE DE CHANGE : Les ETF peuvent être exposés au risque de change s'ils sont libellés dans une devise différente de celle de l'Indice sous-jacent qu'ils répliquent. Cela signifie que les fluctuations des taux de change peuvent avoir un impact positif ou négatif sur les rendements.

RISQUE DE LIQUIDITE : La liquidité est fournie par des teneurs de marché enregistrés sur les bourses où les ETF sont cotés, en ce compris la Société Générale. La liquidité sur les bourses peut être limitée du fait d'une suspension du marché sous-jacent représenté par l'Indice sous-jacent suivi par l'ETF, d'une erreur des systèmes de l'une des bourses concernées, de la Société Générale ou d'autres teneurs de marché, ou d'une situation ou d'un événement exceptionnel(le).

RISQUE DE CONCENTRATION : Les ETF thématiques et Smart Beta sélectionnent des titres actions et obligations pour leur portefeuille sur la base d'un indice d'origine de référence. Dans le cas où les règles de sélection sont particulièrement strictes, le portefeuille peut être plus concentré et le risque est réparti sur moins de titres que l'indice d'origine.

NB. Le présent article est publié à titre strictement informatif et ne constitue pas un conseil d'investissement. Ce document est de nature commerciale et non réglementaire.

Vous souhaitez en savoir plus ?

- ✉ info@maubourg-patrimoine.fr
- ☎ 01.42.85.80.00