

Les FNB ne sont pas tous égaux

Les fonds négociables en bourse, ou FNB, existent depuis les années 1980. Au début, ils avaient pour but de suivre les grands indices du marché et de présenter aux investisseurs divers avantages notamment l'efficacité fiscale, la transparence, la souplesse de négociation et la disponibilité à faible coût. Depuis, le marché des FNB a pris de la maturité et leurs fournisseurs cherchent d'autres instruments susceptibles d'attirer les investisseurs. Plusieurs de ces nouveaux produits ne sont pas diversifiés et leur coût n'est pas aussi faible que vous pourriez le croire. À mesure que d'autres FNB sont mis en marché, il faut bien comprendre qu'ils ne sont pas tous égaux et nécessairement à l'avantage des investisseurs à long terme.

À notre avis, l'un des FNB le plus mal compris et, possiblement le plus dangereux, est le FNB à levier financier. En outre, les billets négociables en bourse, ou BNB, et les produits structurés, bien que semblables aux FNB, comportent des risques qui les font se comporter différemment de ce que à quoi vous pourriez vous attendre. Nous ne croyons donc pas que les FNB inversés et à levier financier, les BNB et les produits structurés conviennent aux investisseurs à long terme.

FNB inversés et à levier financier

Les FNB à levier financier tentent de procurer un rendement qui correspond à un multiple (soit de deux ou trois fois) du rendement de l'indice repère sous-jacent. Quant aux FNB inversés, ils tentent de fournir un rendement à l'opposé ou à l'inverse, du rendement de l'indice repère sous-jacent, tandis que les FNB inversés à levier financier tentent d'offrir un multiple du rendement opposé. Ceci peut sembler un moyen de voir où se dirige le marché. Cependant il faut bien comprendre que ces FNB ont pour but de présenter le rendement amplifié ou opposé de l'indice sur une base quotidienne, ce qui peut mener à des résultats imprévus à plus long terme.

Par exemple, supposons que vous investissez 100 \$ dans chacun des trois FNB distincts suivants : un FNB inversé une fois, un FNB à effet de levier trois fois et un FNB inversé à levier financier trois fois. Supposons aussi que l'indice repère sous-jacent grimpe de 10 % le premier jour. À la fin de la journée, les valeurs et les rendements de l'indice et du FNB seraient les suivants :

| À la fin du Jour 1 | | | | |
|--------------------|-----------------|------------------------|---------------------------|-----------------|
| | Valeur initiale | Rendement total Jour 1 | Valeur à la fin du Jour 1 | Rendement total |
| Valeur de l'indice | 100 | 10,0 % | 110 | 10,0 % |
| 1x FNB inversé | 100,00 \$ | -10,0 % | 90,00 \$ | -10,0 % |
| 3x FNB | 100,00 \$ | 30,0 % | 130,00 \$ | 30,0 % |
| 3x FNB inversé | 100,00 \$ | -30,0 % | 70,00 \$ | -30,0 % |

Source : Calculs de Edward Jones. Ces chiffres ne sont qu'à titre indicatif et ne représentent pas des placements disponibles.

Tous les FNB dans cette illustration ont procuré des rendements comme prévu.

Supposons maintenant que l'indice repère sous-jacent de 10 % le jour suivant :

| À la fin du Jour 2 | | | | |
|--------------------|---------------------------|------------------------|---------------------------|-----------------------------|
| | Valeur au début du Jour 2 | Rendement total Jour 2 | Valeur à la fin du Jour 2 | Rendement total sur 2 jours |
| Valeur de l'indice | 110 | -10,0 % | 99 | -1,0 % |
| 1x FNB inversé | 90,00 \$ | 10,0 % | 99,00 \$ | -1,0 % |
| 3x FNB | 130,00 \$ | -30,0 % | 91,00 \$ | -9,0 % |
| 3x FNB inversé | 70,00 \$ | 30,0 % | 91,00 \$ | -9,0 % |

Source : Calculs de Edward Jones. Ces chiffres ne sont qu'à titre indicatif et ne représentent pas des placements disponibles.

Dans cet exemple, l'indice a perdu 1 % au cours des deux journées. Le FNB inversé a procuré le même rendement que l'indice, perdant aussi 1 %. Par contre, les deux FNB à levier financier ont baissé de 9 % et valent maintenant 91 \$. Plus le FNB est détenu longtemps, plus les différences peuvent être accentuées. Supposons que la même cadence de rendements (positifs de 10 % une journée, puis négatifs de 10 % le jour suivant) se poursuive pendant 30 jours. L'indice aura alors perdu environ 14 %, tout comme le FNB inversé; par contre, les FNB à levier financier auraient perdu plus de 75 % du montant investi initial.

| À la fin du Jour 30 | | |
|---------------------|----------------------------|------------------------------|
| | Valeur à la fin du Jour 30 | Rendement total sur 30 jours |
| Valeur de l'indice | 86 | -14,0 % |
| 1x FNB inversé | 86,01 \$ | -14,0 % |
| 3x FNB | 24,30 \$ | -75,7 % |
| 3x FNB inversé | 24,30 \$ | -75,7 % |

Source : Calculs de Edward Jones. Ces chiffres ne sont qu'à titre indicatif et ne représentent pas des placements disponibles.

Et lorsque les rendements de l'indice sont plus volatils, comme l'illustre le tableau ci-après, les rendements du FNB varient également d'une manière significative.

Nous vous rappelons que ces rendements ne correspondent probablement pas à ceux que les investisseurs avaient prévus lorsqu'ils ont acheté le FNB inversé ou à levier financier. Dans l'exemple qui suit, les trois types de FNB ont connu une performance inférieure à celle de l'indice et ont présenté des résultats fort différents en bout de ligne. Au total, la hausse de l'indice a frôlé les 2 % au bout de cinq jours, tandis que le FNB à levier financier de trois fois a en fait baissé d'environ 3 %, le FNB inversé, de plus de 4 %, et le FNB inversé à levier financier de trois fois, de plus de 19 %.

| À la fin du jour 5 (volatilité accrue) | | | | | | | | |
|--|-----------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|---------------------------|-----------------------------|
| | Valeur initiale | Rendement total Jour 1 | Rendement total Jour 2 | Rendement total Jour 3 | Rendement total Jour 4 | Rendement total Jour 5 | Valeur à la fin du Jour 5 | Rendement total sur 5 jours |
| Valeur de l'indice | 100 | 10,0 % | -10,0 % | 5,0 % | -5,0 % | 3,0 % | 101,72 | 1,7 % |
| 1x FNB inversé | 100,00 \$ | -10,0 % | 10,0 % | -5,0 % | 5,0 % | -3,0 % | 95,79 \$ | -4,2 % |
| 3x FNB | 100,00 \$ | 30,0 % | -30,0 % | 15,0 % | -15,0 % | 9,0 % | 96,96 \$ | -3,0 % |
| 3x FNB inversé | 100,00 \$ | -30,0 % | 30,0 % | -15,0 % | 15,0 % | -9,0 % | 80,95 \$ | -19,1 % |

Source : Calculs de Edward Jones. Ces chiffres ne sont qu'à titre indicatif et ne représentent pas des placements disponibles.

La récente volatilité du marché a clairement souligné ce risque, car plusieurs FNB inversés et à levier financier se sont comportés très différemment de ce qu'avaient prévu les investisseurs. En conséquence, nous ne croyons pas que les FNB inversés et à levier financier constituent des placements appropriés à long terme. Les investisseurs se doivent aussi de réaliser que les FNB à levier financier présentent un plus fort potentiel de distributions de gains de capital et des ratios de dépenses beaucoup plus élevés que les FNB traditionnels basés en majeure partie sur le marché boursier. Ces facteurs peuvent annuler certains des avantages que comporte l'achat d'un FNB.

Billets négociables en bourse (BNB)

À l'instar des FNB, les BNB peuvent être achetés et vendus en bourse toute la journée, et leurs rendements se fondent sur un indice sous-jacent. Cependant, les BNB affichent plusieurs caractéristiques distinctes qui peuvent créer des risques et rendre de tels placements inappropriés pour la plupart des investisseurs. Parmi ces risques :

- **Risque de contrepartie** – Le BNB est un instrument d'emprunt non garanti, appuyé seulement par le crédit de son émetteur et non par un panier sous-jacent de titres. Donc si la solvabilité de l'émetteur diminue, le rendement du BNB en souffre, quelle que soit la performance de l'indice sous-jacent.
- **Aucun paiement périodique** – Le BNB a une date d'échéance (30 ans, par exemple) et ne paie pas de dividende ou coupon annuel.
- **Risque de défaut** – Si le BNB est conservé jusqu'à l'échéance, le rendement payé se basera sur celui de l'indice, moins le ratio de dépenses annuel, de sorte que l'investisseur n'a aucune garantie de rendement sur son capital investi au moment de l'échéance. Il se peut aussi que l'investisseur dans un BNB ne touche pas le rendement approprié à l'échéance si l'émetteur fait défaut et est incapable de le payer. Et c'est ce qui est arrivé lors de la turbulence du marché en 2008.

Produits structurés

Les produits structurés peuvent englober plusieurs types de placements, dont les billets à protection du capital et les entreprises à fractionnement d'actions. Typiquement, ces billets sont des instruments hybrides d'autres formes d'investissement qui paient régulièrement des intérêts, comme les obligations et les placements à rendement variable. Et, par exemple, ce rendement variable peut être relié à un marché boursier ou à une devise. Le concept général qui sous-tend de tels produits est que votre capital vous sera remis à l'échéance si le rendement du placement variable diminue, et que vous recevrez au moins une partie du rendement s'il augmente. Cette situation peut sembler favorable quoi qu'il arrive, mais nous croyons que plusieurs risques majeurs font que de tels placements ne conviennent pas aux investisseurs à long terme, notamment :

- **Risque de contrepartie** – À l'instar du BNB, le produit structuré est typiquement un instrument d'emprunt non garanti qui n'est pas appuyé par un placement sous-jacent. Vous détenez plutôt la promesse d'une banque ou d'une institution qu'elle vous paiera le capital et tout rendement éventuel possible.
- **Rendement partiel et frais** – Si le rendement du placement variable augmente, il se pourra que vous en receviez une partie. Par contre, les frais tendent à être élevés, ce qui diminue le rendement possible.
- **Difficile à vendre avant l'échéance** – Il se peut que les investisseurs aient de la difficulté à vendre un produit structuré avant l'échéance advenant une pénurie de liquidités dans le marché.

Prochaines étapes

À notre avis, les FNB généralisés à coût modique comportent de précieux avantages, en particulier la diversification et l'efficacité fiscale. Il ne faut pas oublier cependant que les FNB ne sont pas tous égaux et ne conviennent pas à tous les investisseurs à long terme. Nous croyons que les risques d'investir dans des FNB inversés et à levier financier, des BNB et des produits structurés pourraient surprendre de nombreux investisseurs. En outre, ces titres tendent à être plus dispendieux. Enfin, les FNB à levier financier comportent un plus fort potentiel de distributions de gains de capital.

Consultez votre conseiller Edward Jones; il abordera avec vous les avantages, mais aussi les risques, d'inclure des FNB à votre stratégie financière à long terme.

Pour plus d'information sur les FNB susceptibles de convenir aux investisseurs à long terme, que notre Service de recherche sur les fonds communs recommande, communiquez avec votre conseiller Edward Jones.

La diversification ne garantit pas un profit et ne protège pas contre une perte lors d'un déclin du marché.

Edward Jones, ses employés et ses conseillers ne prodiguent pas d'avis fiscaux ou juridiques.