

Des FNB à analyser attentivement

Quels fonds négociés en Bourse (FNB) inscrits au Canada recommander à vos clients ?

Par: Yves Bourget | Source : Finance et Investissement | 1 décembre 2013 | 00:00

Yves Bourget

La multiplication des catégories et des stratégies a grandement compliqué le choix depuis le lancement du premier FNB canadien en septembre 1999, le iShares S&P/TSX 60 Index. Au 4 octobre dernier, on recensait pas moins de 297 FNB au Canada, et leur actif totalisait 60 G\$. «Pour réduire ce nombre à un univers gérable, une solution est de s'en tenir aux 96 FNB qui ont un actif d'au moins 100 M\$, ce qui représente 90 % de l'actif total des FNB. Et il y a du choix entre divers fournisseurs dans les principales catégories d'actif», expliquait Yves Rebetez, directeur général et rédacteur en chef du site Internet ETF Insight, lors d'un récent webinaire organisé par la société.

Selon lui, cette stratégie «permet d'éviter les très petits fonds qui n'ont pas amassé beaucoup d'actif, à moins que leur rendement ne soit exceptionnel. Ils sont coûteux et c'est pourquoi on a commencé à en fermer au cours des 18 à 24 derniers mois, au moment même où la concurrence s'intensifiait».

Comparez les caractéristiques

Le conseiller doit examiner plusieurs aspects, a souligné un autre participant au webinaire, John Gabriel, stratège spécialisé dans les fonds gérés passivement chez *Morningstar* à Chicago, lors d'un récent webinaire organisé par Investment Executive : «Est-il géré de manière passive ou active ? Quel est son univers d'actifs ? S'il est géré de manière passive, est-il pondéré selon la capitalisation boursière ou chaque titre a-t-il la même pondération (équipondéré) ? Quels sont les titres ? S'agit-il d'actions, d'obligations ou de produits dérivés ?»

John Gabriel a rappelé que «c'est l'analyse comparative des caractéristiques de fonds d'une même catégorie qui permet de faire ressortir leurs différences et de faire un choix. Une des erreurs à éviter est d'acheter un FNB uniquement sur la base de son appellation sans analyser sa stratégie et son contenu».

XDV ou CDZ

À titre d'exemple, il compare deux FNB qui comprennent le mot «dividende» dans leur appellation, le iShares Dow Jones Canada Select Dividend Index Fund (XDV) et le iShares S&P/TSX Canadian Dividend Aristocrats Index Fund (CDZ).

Dès le départ, leurs stratégies diffèrent. XDV tente de reproduire un indice composé de titres des 30 sociétés procurant le meilleur rendement et versant le plus de dividendes qui font partie de l'indice Dow Jones Canada Total Market. Il plafonne à 10 % la pondération d'un titre.

Pour sa part, CDZ tente de reproduire l'indice Aristocrates de dividendes canadiens S&P/TSX.

Cet indice est composé de titres dont les dividendes doivent augmenter chaque année pendant cinq années consécutives, mais qui peuvent demeurer identiques au plus deux années de suite durant ces cinq années. La pondération maximale d'un titre est de 8 %.

«Un examen des actions de XDV fait ressortir un très net biais « valeur » dans l'évaluation des titres, alors que le filtre appliqué dans CDZ vise la qualité. Cela signifie par exemple que les grandes capitalisations du secteur financier ont été écartées de CDZ dans la foulée de la crise financière de 2008, parce qu'elles ont cessé d'augmenter leur dividende», a expliqué John Gabriel.

XDV ne détient que 30 titres alors que CDZ en possède 59. Les titres de grande capitalisation comptent pour près de 70 % de XDV, alors qu'ils ne représentent que le tiers de CDZ. La capitalisation pondérée moyenne de XDV oscille autour de 12 G\$, par rapport à 3,5 G\$ pour CDZ.

«Cependant, la différence la plus importante entre les deux portefeuilles est sans doute leur pondération sectorielle. Le secteur financier compte pour près de 54 % de XDV par rapport à 22 % de CDZ. Si vous aviez déjà un portefeuille surpondérant les titres financiers et songiez à le diversifier en ciblant des dividendes, y ajouter XDV ne fait qu'augmenter votre exposition aux titres financiers», a souligné John Gabriel.

Quand choisir un FNB équipondéré

Un autre exemple est la différence entre un fonds indiciel qui reproduit l'indice S&P 500 pondéré selon la capitalisation boursière et un fonds équipondéré du même indice.

Les caractéristiques du fonds équipondéré s'approchent de celles d'un fonds de moyenne capitalisation, et son rendement supérieur en est le reflet.

Sachant cela, il est possible d'éviter les frais plus élevés du fonds équipondéré en optant pour un FNB indiciel de capitalisation moyenne.

«L'approche équilibrée est mieux adaptée à des FNB sectoriels, comme ceux de fiducies immobilières, de titres énergétiques ou de services publics. C'est que dans certains FNB sectoriels pondérés selon la capitalisation boursière, les trois titres les plus importants comptent pour près de la moitié du fonds, une concentration qui pourrait ne pas convenir», juge John Gabriel.

Examinez la structure

La structure des FNB est un autre aspect que le conseiller ne doit pas négliger.

«Nous privilégions les structures simples, soit la duplication complète, soit une bonne optimisation de l'indice sous-jacent», dit Guy Lalonde, conseiller en placement, gestionnaire de portefeuille et vice-président chez *Financière Banque Nationale*.

«Ainsi, pour le marché canadien, nous préférons par exemple le iShares S&P/TSX 60 Index (XIU) au FNB Horizons indice S&P/TSX 60 (HXT), même si ce dernier a un ratio de frais de gestion de seulement 0,05 %, par rapport à 0,18 % pour XIU, ajoute-t-il. Les contrats de swaps utilisés dans le HXT introduisent des risques de contrepartie qui n'en valent pas toujours la peine pour un si faible écart de frais, aussi théoriques qu'ils puissent être.»

Attention à l'effet de levier

Guy Lalonde met en garde les investisseurs contre les fonds à effet de levier, un produit qu'il juge mal conçu et qui a fait perdre d'importantes sommes à une clientèle relativement peu sophistiquée.

«L'investisseur croit que ces produits reproduiront le double du rendement sur une longue période, alors qu'ils procurent plutôt le rendement journalier. Si un rééquilibrage très précis et fréquent n'est pas effectué, le produit aura une forte tendance à perdre continuellement de la valeur, quel que soit le rendement de l'actif sous-jacent sur lequel porte le produit dérivé», explique-t-il.

Il rappelle que «la majorité de ces produits ont fait l'objet de fractionnements inverses importants, sinon leurs prix seraient devenus trop bas pour les négocier».

Guy Lalonde insiste sur l'importance pour les conseillers de bien comprendre les nouveaux types d'actifs désormais disponibles grâce aux FNB.

Par exemple, il existe un permis précis qui permet de négocier les contrats à terme. Toutefois, grâce aux FNB, un conseiller peut aujourd'hui négocier des denrées et des devises pour son client sans avoir besoin de se le procurer.

«N'y aurait-il pas lieu d'exiger une formation supplémentaire pour négocier de tels produits ?» demande-t-il.

