

Fonds négociés en bourse (FNB)

Document explicatif
destiné aux conseillers

RÉSERVÉ AUX CONSEILLERS



Fonds Dynamique^{MD}
Investissez dans les bons conseils.



Qu'est-ce qu'un FNB?

À l'instar des fonds communs, les FNB constituent des instruments de placement en gestion commune dont les parts représentent une participation indivise au portefeuille sous-jacent. Ils sont en outre assujettis aux mêmes règles. Le *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* précise les restrictions en matière de placement, les exigences relatives aux communications ainsi que d'autres limitations. Le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* traite de l'information à fournir, dont les états financiers et les rapports de la direction sur le rendement du fonds.

Or, dans le cas des fonds communs, les achats et les ventes sont effectués à la fin de chaque jour ouvrable à la valeur liquidative de clôture calculée par l'agent chargé de la tenue des registres. Par contre, les FNB se négocient en bourse en temps réel, comme les actions. Leur cours est établi par le marché, et ce, tout au long de la journée.



Fonds négociés en bourse – Renseignements généraux

1. Comment doit-on s’y prendre pour acheter ou vendre des parts de FNB?

Les FNB sont des instruments à capital variable, comme les fonds communs. Leurs parts peuvent donc être émises et rachetées selon la demande. Toutefois, les investisseurs ne font pas affaire directement avec l’émetteur puisque les titres se négocient en bourse.

Le même mécanisme simple et fiable qui régit les achats et les ventes d’actions individuelles s’applique. En général, les FNB canadiens ont leur inscription principale à la Bourse de Toronto et sont offerts par l’intermédiaire de la plupart des systèmes de négociation parallèle au pays.

Le teneur de marché assure habituellement la liquidité des FNB. Il affiche constamment à la bourse les cours acheteur (prix auquel il effectuera l’achat) et vendeur (prix auquel il effectuera la vente). Il jouit également d’un accès direct au fonds, ce qui lui permet de créer ou de racheter des parts. Les transactions qui se déroulent à la bourse constituent le marché secondaire, tandis que la création et le rachat de parts qui ont lieu directement auprès du fonds forment le marché primaire. Les teneurs de marché peuvent corriger les déséquilibres entre l’offre et la demande de parts sur le marché secondaire en créant ou en rachetant directement des parts sur le marché primaire.

Marché secondaire

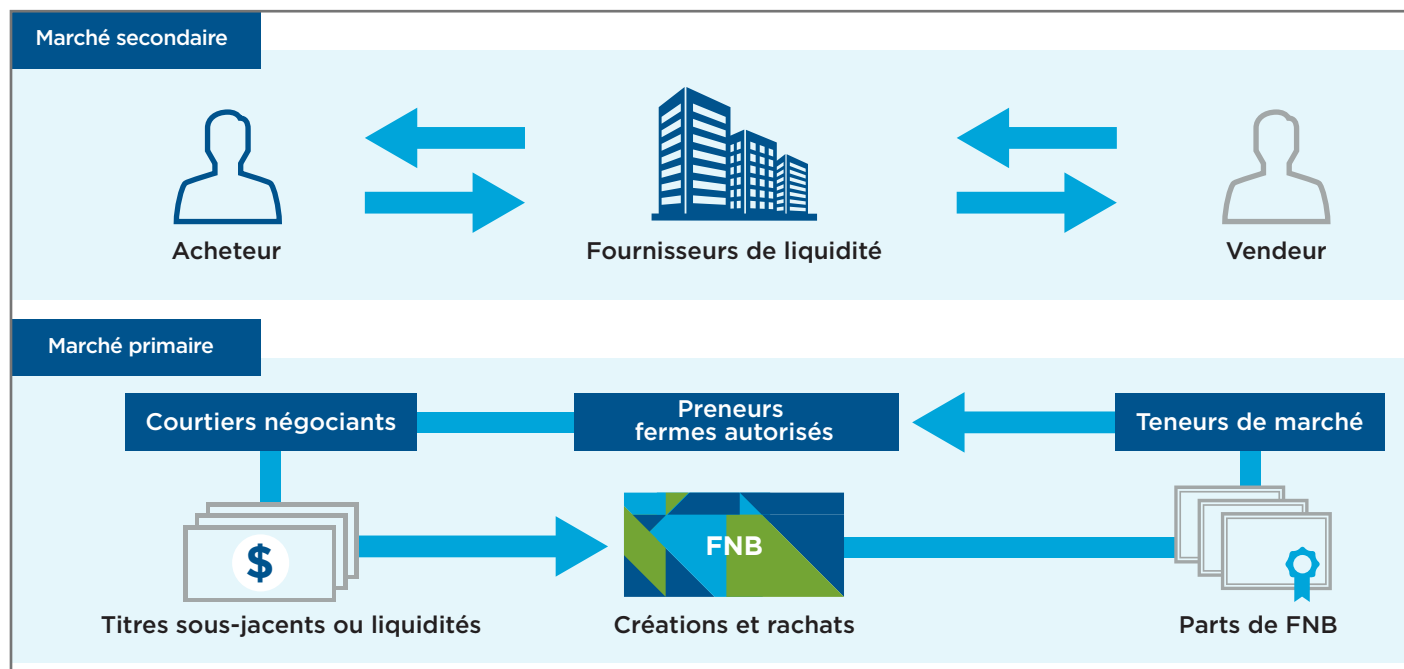
Les opérations sur les FNB s’effectuent principalement à la bourse, qui constitue donc la principale source de liquidité. Les transactions se font par l’intermédiaire des maisons de courtage au prix courant du marché pendant les heures d’ouverture de la bourse. Le mécanisme d’échange permet à des investisseurs de tous genres d’interagir sur un marché à la fois robuste et transparent. Les prix sur le marché secondaire reflètent la valeur des titres sous-jacents du FNB à toute heure du jour.

Marché primaire

Un preneur ferme autorisé du FNB peut émettre ou racheter des parts sur le marché primaire en fonction de l’offre et de la demande sur le marché secondaire. La création de parts consiste généralement à échanger un panier de titres, des espèces ou les deux avec le gestionnaire du FNB contre de nouvelles parts. Les transactions effectuées sur le marché primaire portent habituellement sur un minimum de 50 000 ou de 100 000 parts.

Nota : Dans le cas des FNB, on appelle parfois les teneurs de marché des « courtiers désignés ». Comme il ne s’agit pas de la terminologie la plus précise, nous avons choisi d’utiliser « teneurs de marché » dans le présent document.

Les clients interagissent principalement sur le marché secondaire, mais il existe une autre source de liquidité.



RÉSERVÉ AUX CONSEILLERS

3 Fonds négociés en bourse (FNB)

Fonds Dynamique^{MD}
Investissez dans les bons conseils.



Fonds négociés en bourse (FNB)



2. Comment les prix sont-ils déterminés

Les FNB comportent un cours de marché, calculé en temps réel, et une valeur liquidative de clôture. Plus précisément, il existe deux types de cours : acheteur (prix reçu par le vendeur) et vendeur (prix payé par l'acheteur).

Les investisseurs paient le cours vendeur lorsqu'ils achètent des parts à la bourse et reçoivent le cours acheteur quand ils vendent. On peut consulter ces prix en temps réel auprès de fournisseurs de données comme Thomson One ou Bloomberg. Les cours acheteur et vendeur intrajournaliers des FNB résultent généralement des forces du marché (nous y reviendrons plus loin). De plus, ils sont indiqués en fonction de l'envergure de la transaction, c'est-à-dire du nombre de parts visées. Le prix exact dépend donc aussi de la taille de l'ordre (voir la question 7 pour en savoir plus sur les ordres importants).

La valeur liquidative représente l'autre mesure que les investisseurs surveillent. Généralement, l'administrateur du FNB la calcule après la fermeture du marché en fonction du cours de clôture des titres sous-jacents.

3. Comment les cours acheteur et vendeur intrajournaliers sont-ils établis?

La liquidité d'un FNB est fondamentalement liée à celle des titres qui le composent. Les teneurs de marché assurent la liquidité des parts en affichant leurs cours acheteur et vendeur, ce qui facilite les transactions sur le marché secondaire. Ils rajustent constamment les cours acheteur et vendeur intrajournaliers en tenant compte de la valeur

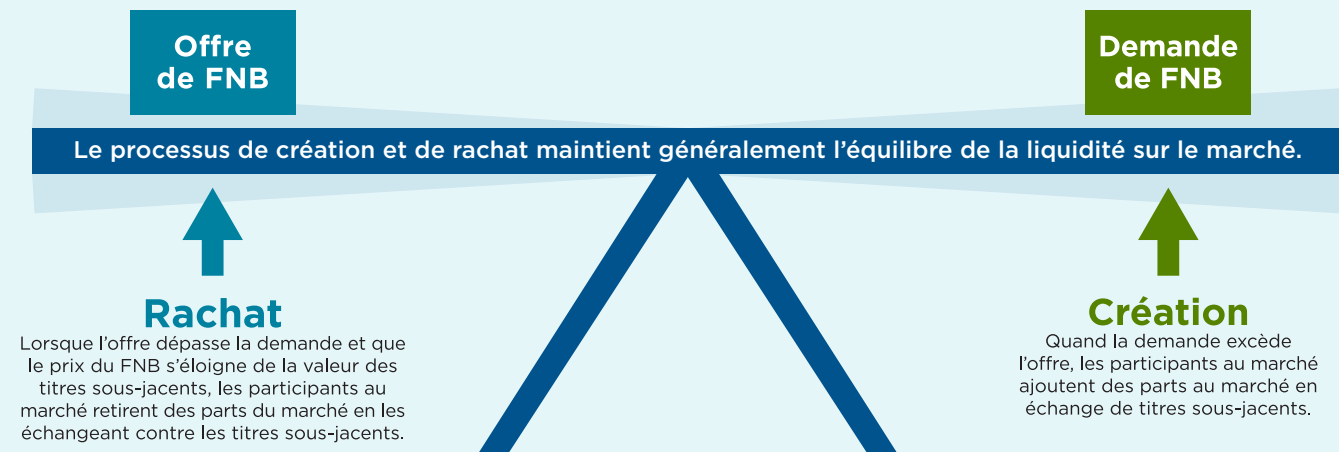
en temps réel du portefeuille sous-jacent, des frais liés aux opérations et des difficultés rencontrées lors de la négociation des titres.

Les teneurs de marché peuvent créer ou racheter des parts sur le marché primaire en fonction des variations de la demande nette des acheteurs et des vendeurs sur le marché secondaire. Le graphique suivant illustre le processus. Par exemple, si la demande des acheteurs surpasse l'offre sur le marché secondaire, les teneurs de marché émettront des parts de FNB sur le marché primaire.

La négociation des parts à la bourse et la possibilité de créer ou de racheter des parts assurent l'équilibre de la liquidité d'un FNB.

Les participants au marché, soit les teneurs de marché et les courtiers désignés, gèrent l'offre et la demande de parts.

Si la liquidité sur le marché secondaire ne permet pas l'exécution d'un ordre d'achat ou de vente important, les participants au marché interviennent pour créer ou racheter des parts.



Les investisseurs peuvent négocier des parts de FNB sur le marché secondaire à tout moment pendant les heures de bourse par le truchement d'un compte de courtage. Cependant, seuls les participants au marché peuvent échanger des titres, en très grand nombre, directement avec le fonds. Rien ne garantit qu'il y aura et continuera d'y avoir un marché actif pour les parts d'un FNB.



4. Qui sont les teneurs de marché?

Les teneurs de marché se répartissent en trois groupes.



Courtier désigné

Principal teneur de marché, le courtier désigné est aussi le négociateur inscrit du FNB à la Bourse de Toronto. À ce titre, il a l'obligation légale de créer un marché. Il a par ailleurs le droit d'interagir avec le FNB sur le marché primaire. En règle générale, les émetteurs de FNB choisissent un courtier désigné pour sa capacité à négocier la catégorie d'actifs sous-jacente. À des fins pratiques, cependant, les investisseurs n'ont pas besoin de savoir si le teneur de marché est le courtier désigné ou non.



Preneur ferme

Tout comme le courtier désigné, le preneur ferme a le droit d'interagir avec le FNB sur le marché primaire conformément à un accord juridique conclu avec l'émetteur du FNB. Par contre, il n'a pas l'obligation légale de créer un marché. À l'instar du courtier désigné, il est habituellement soumis aux procédures de vérification et de contrôle des risques instaurées par l'émetteur du FNB.



Fournisseur de liquidité

Il s'agit d'une société qui crée un marché pour le FNB, mais qui n'a pas nécessairement conclu de convention de prise ferme avec l'émetteur du FNB et qui se spécialise dans un segment ou créneau particulier du marché des FNB.

5. Quel est l'écart normal entre les cours acheteur et vendeur?

L'écart entre les cours acheteur et vendeur d'un FNB découle principalement des coûts liés à la négociation des titres en portefeuille. Quand le FNB vient à maturité, du point de vue de l'actif sous gestion et du volume de négociation, l'écart rétrécit parfois au point d'osciller à l'intérieur de l'écart acheteur-vendeur des titres sous-jacents. On parle alors d'amélioration du marché, ce qui se produit plus fréquemment dans le cas des FNB de titres à revenu fixe bien établis.

6. Le volume de négociation d'un FNB influence-t-il sa liquidité?

Le volume de négociation quotidien d'un FNB ne reflète pas fidèlement sa liquidité potentielle. Ainsi, un faible volume de négociation historique ne signifie pas nécessairement que la liquidité laisse à désirer. Comme les FNB sont des fonds à capital variable, les teneurs de marché peuvent créer des parts au besoin. Par conséquent, la véritable liquidité d'un FNB repose directement sur celle des titres sous-jacents, non pas sur le volume de négociation historique.



7. Quels sont les facteurs à considérer au moment d'acheter ou de vendre un FNB?

Nous recommandons aux investisseurs qui négocient des titres cotés, y compris ceux des FNB, d'adopter les pratiques exemplaires suivantes.

Ordre à cours limité

Rien ne garantit que les ordres pourront être entièrement exécutés au meilleur cours du marché. Les investisseurs feraient mieux d'utiliser un ordre à cours limité lorsqu'ils achètent ou vendent des parts de FNB. Ce type d'ordre fournit une certaine protection contre les variations inattendues de prix et permet aux teneurs de marché d'effectuer la transaction même si le nombre de parts dépasse celui affiché. La profondeur du registre d'ordres s'avère utile pour les investisseurs puisqu'elle indique où passer des ordres importants.

Moment de la transaction

Le moment de la transaction revêt aussi de l'importance. Les investisseurs devraient éviter les dix premières et dernières minutes de la séance de bourse. À l'ouverture du marché, on doit parfois attendre quelques minutes avant que certains titres sous-jacents commencent à se négocier et que leur valeur se reflète dans le prix du FNB. Vers la fin de la journée, les teneurs de marché peuvent avoir plus de mal à couvrir leurs transactions, ce qui peut provoquer un élargissement de l'écart entre les cours acheteur et vendeur ou une diminution de la liquidité.

Ordres importants

Lorsque l'ordre porte sur un nombre de parts nettement supérieur à celui affiché ou que l'investisseur n'est pas certain de son coup, il vaut mieux que les conseillers financiers communiquent avec le pupitre de négociation de leur maison de courtage ou avec le service des marchés financiers du gestionnaire du FNB avant d'effectuer la transaction. Au moyen de systèmes analytiques, ce dernier peut déterminer les endroits où il est possible de négocier un nombre considérable de parts. Il peut aussi diriger les investisseurs vers des teneurs de marché actifs ou bien positionnés qui faciliteront la transaction. Les conseillers qui passent des ordres importants ont la possibilité d'effectuer les transactions selon la valeur liquidative. Le pupitre de négociation de leur firme est généralement en mesure d'exécuter ces transactions, qui donnent néanmoins lieu à une faible commission ou à un léger écart. Du point de vue des services administratifs, les transactions fondées sur la valeur liquidative sont parfois affichées à la bourse (ou « imprimées ») le matin suivant leur exécution, lorsque la valeur liquidative officielle devient accessible (les pratiques varient d'un courtier à l'autre).

8. Comment le rendement d'un FNB est-il calculé?

Les FNB doivent appliquer la Partie 15 du Règlement 81-102 à cet égard. On doit donc déterminer leur rendement en fonction de leur valeur liquidative. En règle générale, les résultats publiés sur les sites Web des promoteurs de FNB sont calculés de cette manière. Par contre, les courtiers peuvent indiquer le rendement selon le cours du marché sur les relevés des clients.

9. Les FNB versent-ils des distributions?

Oui. Ils remettent aux investisseurs le plein montant des dividendes auxquels donnent droit toutes les actions en portefeuille. Ils versent généralement les distributions sous forme de dividendes en espèces. Cependant, à la fin de l'année, ils réinvestissent habituellement les gains en capital imposables.

Les distributions théoriques constituent une pratique courante et nécessaire, car les FNB n'émettent pas de fractions de parts. Elles ont pour effet d'accroître le prix de base rajusté pour l'investisseur, mesure que les maisons de courtage surveillent, comme dans le cas des actions ordinaires.

10. Les distributions peuvent-elles être réinvesties?

Compte tenu des frais liés aux opérations, les FNB n'ont pas toujours représenté une solution pratique pour ceux qui souhaitaient réinvestir leurs distributions en espèces. Pour pallier cette situation, le gestionnaire du FNB a établi un programme de réinvestissement des dividendes qui permet aux clients d'acheter des parts additionnelles de manière commode et automatique tout en profitant du rendement composé, et ce, sans avoir à payer de commission. Les investisseurs doivent communiquer avec leur courtier pour s'y inscrire. Par contre, les maisons de courtage n'y participent pas toutes.



11. Quel est le placement minimum requis pour investir dans un FNB?

Il n'y a aucun minimum. Comme dans le cas des actions, les maisons de courtage peuvent toutefois exiger que l'investisseur achète un lot de 100 parts.

12. En quoi les FNB actifs diffèrent-ils des autres FNB ou fonds communs?

Il y a aujourd'hui plus de 400 FNB au pays, dont la majorité des actifs est investie dans des fonds indiciels traditionnels. Les choses commencent toutefois à changer. Le marché prend de l'expansion et le nombre de participants augmente. Les FNB peuvent suivre des indices ou des méthodes fondées sur des règles. Aussi, on voit de plus en plus de portefeuilles gérés activement, bien qu'il s'agisse d'un mouvement naissant.

Tableau comparatif de la gestion active par rapport à la gestion passive

	FNB passifs	FNB actifs	Fonds communs actifs
Description	Produits visant à reproduire le rendement d'un indice traditionnel (capitalisation boursière)	Portefeuille géré activement en fonction d'un objectif de placement précis	
Ratio des frais de gestion	Ratio tenant habituellement compte de la nature passive de la stratégie	Ratio reflétant la souplesse dont jouit le gestionnaire de portefeuille et la négociation active des actions sous-jacentes	
Négociation	Journée entière	Journée entière	Fin de journée
Prix	Cours acheteur et vendeur	Cours acheteur et vendeur	Valeur liquidative
Rendement	Aucune possibilité d'obtenir un rendement supérieur à celui de l'indice après déduction des frais et de toute erreur de réplique	Possibilité de générer un rendement ajusté au risque plus élevé que celui des FNB passifs grâce au savoir-faire du gestionnaire	
Diversification	Portefeuille comprenant la plupart ou la totalité des titres de l'indice de référence	Portefeuille plus concentré renfermant les meilleures idées du gestionnaire	

RÉSERVÉ AUX CONSEILLERS

7 Fonds négociés en bourse (FNB)



Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec votre représentant des ventes Dynamique.

Siège social

40, rue Temperance, 16^e étage
Toronto (Ontario) M5H 0B4
Sans frais : 1-866-977-0477
Tél. : 416-363-5621

Centre des relations avec la clientèle

Sans frais : 1-800-268-8186
Tél. : 514-908-3217 (français)
514-908-3212 (anglais)
Télec. : 416-363-4179 ou 1-800-361-4768
Courriel : service@dynamique.ca

dynamique.ca

RÉSERVÉ AUX CONSEILLERS

Les placements dans les fonds communs et les fonds négociés en bourse (FNB) peuvent entraîner des commissions, des frais de gestion et des charges. Prenez connaissance du prospectus avant d'investir. Les parts de fonds communs et de FNB ne sont pas garanties. Leur valeur change fréquemment et le rendement antérieur est susceptible de ne pas se répéter. Ce document a été préparé par Gestion d'actifs 1832 S.E.C. à titre informatif seulement et présente des renseignements généraux sur les FNB. Il ne contient pas d'explications détaillées sur les FNB ni sur d'autres produits ou stratégies de placement. Ces renseignements peuvent changer sans préavis. Fonds Dynamique n'est pas tenue d'en effectuer une mise à jour et ne fait aucune déclaration ni ne donne aucune garantie quant à l'exactitude, l'à-propos, la fiabilité ou autres de ces renseignements. Fonds Dynamique^{MD} est une marque déposée de La Banque de Nouvelle-Écosse, utilisée sous licence, et une division de Gestion d'actifs 1832 S.E.C.

Fonds Dynamique^{MD}
Investissez dans les bons conseils.