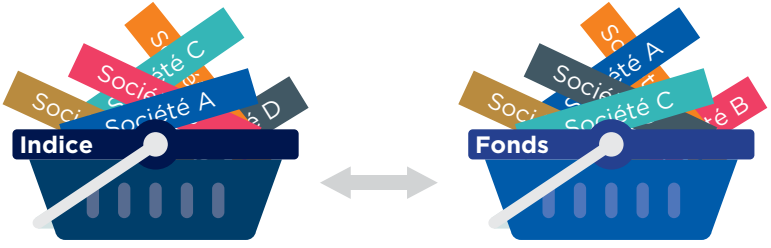


Pourquoi la performance de l'ETF est-elle importante ?



Quel est l'objectif d'un ETF ?

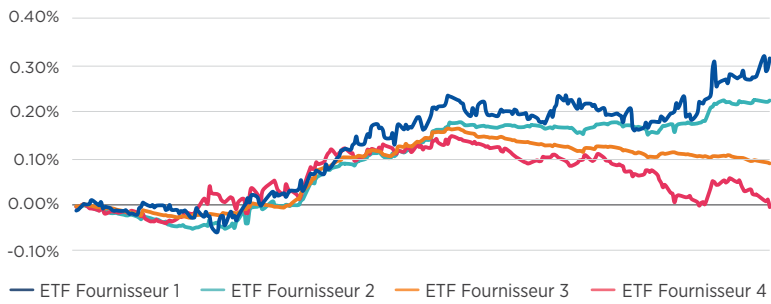
L'objectif d'un ETF est de répliquer la performance d'un indice donné. Pour cela les gérants d'ETF reproduisent la composition de l'indice dans les investissements de leur fonds. Cela paraît simple : la performance du fonds doit correspondre à celle de son indice de référence.



Les fonds s'appliquent à reproduire la performance d'un indice en reflétant ses composantes.

Dans la pratique, les choses ne sont pas aussi évidentes dans la mesure où de nombreux paramètres - **les frais et les méthodes de réplication** - peuvent impacter la performance. En observant le graphique ci-dessous, nous constatons que quatre fournisseurs d'ETF répliquant le même indice peuvent générer des performances relatives assez différentes¹.

Un même indice, mais des performances distinctes



Les frais et la méthode de réplication peuvent impacter la performance.

La performance passée ne saurait être considérée comme un indicateur fiable des performances futures.
 Source : Amundi ETF Indexing & Smart Beta au 31 décembre 2020. Le fonds Amundi représenté est le Amundi ETF MSCI Europe UCITS ETF.

Remarque importante : le graphique met en évidence l'écart de performance du fonds par rapport à son indice, mais cet écart est très faible, de 0,35 % au plus. Les ETF répliquent généralement leur indice au plus près.

¹ Performance comparée des ETF européens répliquant l'indice MSCI Europe TRN sur l'année 2020.

Les outils d'analyse de la performance

Il est fondamental de comprendre les raisons des performances relatives divergentes, tout en identifiant les ETF les plus attractifs, les mieux gérés, répliquant de manière continue le rendement de leur indice. Pour ce faire l'investisseur peut utiliser l'écart de performance également appelé *tracking difference*, et la *tracking error* afin d'identifier toutes les anomalies liées à la réplification de l'indice.

L'écart de performance ou *tracking difference* (TD)



- **L'écart de performance (également appelé *tracking difference* en anglais) est la différence entre la performance nette² de l'ETF et la performance de l'indice sur une période donnée.** Il donne un aperçu de la performance d'un ETF par rapport à son indice, de la même manière que l'on peut mesurer la performance d'un fonds géré activement par rapport à l'indice de référence qu'il essaie d'égaliser ou de battre.
- **L'écart de performance varie en fonction de tous les éléments qui affectent la performance du fonds,** tels que les frais de gestion facturés par le fonds, les composants de l'indice sous-jacent, ainsi que le savoir-faire et l'expérience du gérant pour parvenir à refléter, au plus près, la performance de l'indice.



La *tracking error* (TE)



- **La *tracking error* (dont il n'existe malheureusement pas de traduction en français) correspond à la volatilité de l'écart de performance.** En d'autres termes, c'est un indicateur qui mesure dans quelle mesure et avec quelle régularité, la performance du fonds s'écarte de la performance de son indice sur une période déterminée – peu importe d'ailleurs que le fonds ait une performance meilleure ou moins bonne que celle de l'indice répliqué.
- **La *tracking error* permet de mesurer la qualité de la réplification.** Ce point est d'une importance cruciale, car deux ETF avec le même écart de performance peuvent avoir des *tracking errors* très différents. Les investisseurs souhaitent vérifier que leur investissement « passif » se comporte comme prévu. Ils peuvent alors utiliser la *tracking error* : une *tracking error* faible va de pair avec un écart de performance qui ne fluctue pas fortement (quelle que soit sa direction), et donc que l'indice est répliqué correctement.

² La performance nette est la performance calculée en utilisant la Valeur Liquidative à laquelle ont été déduits les frais courants du fonds.

L'écart de performance et la *tracking error* sont-ils des outils importants ?

Certains pourront se demander si le fait d'avoir deux fonds générant les mêmes performances avec des *tracking errors* différentes est un élément problématique. La réponse est oui, particulièrement lorsque les conditions de marché sont défavorables. **Une *tracking error* élevée matérialise les difficultés du gérant à répliquer l'indice** : en période de tension sur les marchés par exemple, avec une valeur de l'indice qui diminue, cela peut avoir des conséquences préjudiciables pour les investisseurs.

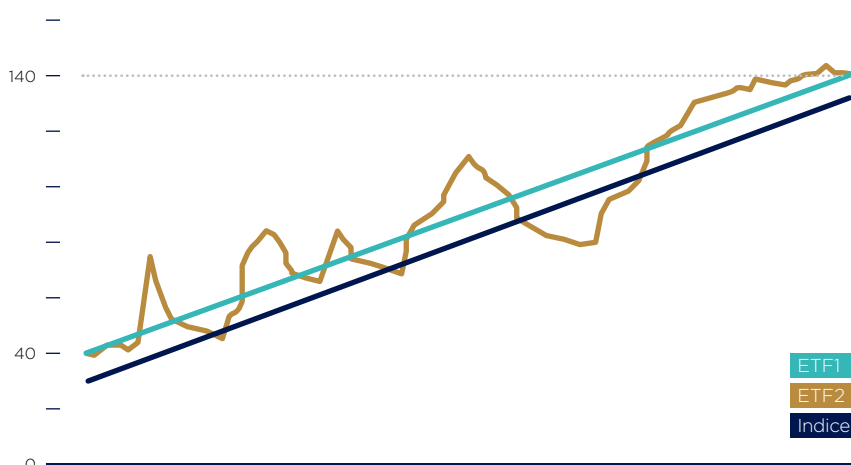
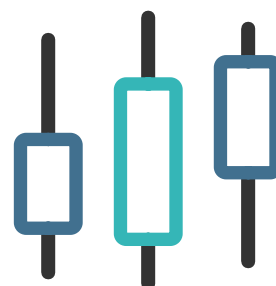
Dans l'exemple représenté graphiquement ci-dessous, les deux ETF ont un écart de performance similaire sur la période : les deux démarrent à 40 et terminent à 140. Mais sur l'intervalle de temps ils présentent des écarts de performance très contrastés, et par conséquent, des *tracking errors* très différentes.

ETF 1

- L'ETF 1 présente un écart de performance positif, car il surperforme toujours l'indice. Il le fait de façon continue et régulière, si bien que sa *tracking error* - ou volatilité de l'écart de performance - s'approche de zéro. Le gérant de cet ETF réplique l'indice correctement.

ETF 2

- L'ETF 2 en revanche offre un parcours beaucoup plus erratique, surperformant ou sous-performant l'indice d'une manière complètement aléatoire. La *tracking error* est élevée dans ce cas - proche de 1 - démontrant que le fonds n'est pas géré correctement, et que l'indice n'est pas répliqué de manière optimale. Cet ETF doit être analysé avec attention.



Une *tracking error* élevée matérialise les difficultés du gérant à répliquer l'indice.

Quels sont les facteurs qui contribuent à la performance ?

L'impact de l'exposition

Il est important de rappeler que l'écart de performance et la *tracking error* évoluent différemment en fonction du marché sous-jacent répliqué par un ETF. Par exemple, la réplication d'un indice sur les marchés émergents pourra s'avérer difficile et onéreuse : l'écart de performance sera probablement négatif, et tous les ETF affichant la même exposition sous-performeront l'indice³.

A contrario la réplication d'un indice européen est beaucoup plus simple et les techniques d'optimisation des revenus sont fréquentes : l'écart de performance sera très probablement positif, et la plupart des ETF offrant la même exposition surperformeront l'indice.



Les moteurs de performance

Contrairement à l'indice, performance de l'ETF dépend de l'impact des coûts relatifs à la gestion du fonds (frais courants ou « OGC⁴ » en anglais) et aux coûts de réplication (frais payés lors de l'achat ou de la vente des actifs du fonds). Ces coûts sont déduits de la valeur liquidative quotidienne de l'ETF. Certains de ces coûts sont sous le contrôle du gérant de l'ETF, d'autres non (les taxes par exemple).

La façon de gérer les coûts diffère d'un gérant à l'autre. Il est important de rappeler que les frais courants de l'ETF ne sont pas les seuls éléments influençant l'écart de performance. Deux fonds répliquant le même indice avec des frais courants identiques peuvent avoir des écarts de performance très différents.

³ Pour les expositions sur les marchés émergents, les coûts de réplication sont élevés, et les techniques de gestion possibles pour optimiser la performance sont difficiles à mettre en place, et donc peu fréquentes. Bien qu'un ETF sous-performe son indice dans ces cas-là, il reste un outil d'investissement attractif adapté aux différents objectifs de l'investisseur.

⁴ « OGC » : *Ongoing-charges* ou frais courants en français, tels que spécifiés dans le Document d'Information Clé pour l'Investisseur – DICI.

Comment appréhender la performance au moment de faire votre choix ?

Utiliser l'analyse de la performance pour sélectionner votre d'ETF

Lorsque vous choisissez un ETF, il est important de surveiller quelques éléments clés qui aident à la bonne compréhension de l'écart de performance et de la *tracking error*.

Il faut tout d'abord se rappeler que l'écart de performance varie selon :

- Les composantes de l'indice et leurs marchés sous-jacents
- Les frais courants, facilement identifiables et publiés
- Surtout, la capacité du gérant d'ETF à répliquer l'indice

Une fois ces éléments en tête, il est indispensable de comparer les ETF proposés par les différents fournisseurs sur des expositions très proches, c'est-à-dire les fonds répliquant la même famille d'indices. L'écart de performance et la *tracking error* doivent être analysés ensemble et en parallèle sur tous les ETF d'un même univers d'investissement.

Ces points peuvent vous aider à sélectionner les ETF les plus appropriés, ainsi que les gérants d'ETF qui vous apporteront la meilleure qualité de réplification.



La fiscalité applicable aux ETF

Ni l'expertise du gestionnaire, ni les variations et composition de l'indice sous-jacent n'ont d'influence sur la fiscalité applicable à un ETF. Les investisseurs doivent donc se renseigner sur les impacts fiscaux de leur investissement dans un ETF. Ces impacts sont propres à chaque investisseur. Il est donc très important de faire appel à un conseil indépendant pour appréhender votre situation personnelle.

Amundi ETF

Amundi est l'un des fournisseurs d'ETF les plus importants et les plus compétitifs d'Europe, proposant plus de 150 ETF régis par la réglementation des OPCVM, couvrant un large ensemble de besoins en termes d'allocation d'actifs et d'objectifs de développement durable.

Pour plus d'informations sur la manière d'investir plus intelligemment et à moindre coût, visitez notre site web : **amundiETF.com**.

INFORMATIONS IMPORTANTES

Le présent document est réservé aux investisseurs professionnels et aux contreparties éligibles tels que définis dans la Directive MIF 2014/65/UE du Parlement européen, agissant uniquement et exclusivement pour leur propre compte, ou aux Institutionnels agissant uniquement pour leur propre compte.

Ce document n'est pas destiné à l'usage des citoyens ou résidents des États-Unis d'Amérique ou des « U.S. Persons », tel que cette expression est définie dans la Réglementation de la Securities and Exchange Commission (SEC) en vertu du U.S. Securities Act de 1933. La définition de « US Person » est fournie dans les mentions légales du site amundi.com ou amundiETF.com.

Information promotionnelle et non contractuelle ne constituant ni un conseil en investissement, ni une recommandation d'investissement, ni une sollicitation d'achat ou de vente. L'investissement dans un Fonds comporte un degré de risque substantiel (voir le détail des risques dans le DICI et le prospectus).

Des coûts de transaction et des commissions peuvent s'appliquer lors de la négociation d'ETF.

La politique en matière de transparence du portefeuille et d'information sur les actifs des fonds est disponible sur amundiETF.com. La valeur liquidative indicative est publiée par les bourses. Les parts des Fonds achetées sur le marché secondaire ne peuvent habituellement pas être revendues directement aux Fonds. Les investisseurs doivent acheter et vendre les parts sur un marché secondaire avec l'assistance d'un intermédiaire (par exemple un courtier) et peuvent ainsi encourir des frais. En outre, il se peut que les investisseurs payent plus que la valeur liquidative courante lors de l'achat de parts et reçoivent moins que la valeur liquidative courante lors de leur vente.

L'exactitude, l'exhaustivité et la pertinence des informations, prévisions et analyses fournies ne sont pas garanties. Elles sont établies sur des sources considérées comme fiables et peuvent être modifiées sans préavis. Elles sont inévitablement partielles, fournies sur la base de données de marché constatées à un moment précis et sont susceptibles de changer sans préavis.

Il appartient à l'investisseur de s'assurer de la compatibilité de cet investissement avec les lois de la juridiction dont il relève et de vérifier si ce dernier est adapté à ses objectifs d'investissement et sa situation patrimoniale (y compris fiscale).

Ce Document n'a pas été examiné, visé ni approuvé par une Autorité financière, quelle qu'elle soit.

Ces informations sont réputées exactes à fin novembre 2021.

Reproduction interdite sans l'autorisation écrite de la Société de gestion. Amundi ETF désigne l'activité ETF d'Amundi Asset Management.

Amundi Asset Management : « Société par Actions Simplifiée » (SAS) française au capital de 1 086 262 605 €; Société de Gestion agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») sous le n° GP04000036. Siège social : 90, boulevard Pasteur, 75015 Paris, France – RCS Paris 437 574 452.