

Choisir son gestionnaire de fonds : Évitez les erreurs !

Les résultats sur la persistance de la performance des fonds mutuels publiés par Standard & Poor's (SPIVA) pour le Canada sont maintenant disponibles pour l'année 2023. La conclusion demeure la même cette année encore. Il n'existe aucune persistance dans leur classement. Les gestionnaires qui ont surperformé ne réussissent pas à maintenir leur surperformance durant les années subséquentes. Le classement passé n'offre aucun indice sur le classement futur.

« Seule une minorité de fonds d'actions de toutes les catégories a réussi à demeurer dans le quartile supérieur pendant deux périodes consécutives de cinq ans. 14 % des fonds d'actions canadiennes sont demeurés dans le quartile supérieur sur deux périodes consécutives de cinq ans, ce qui est inférieur aux 25 % auxquels on s'attendrait dans le cadre d'une distribution aléatoire (autrement dit par pure chance) »

SPIVA Year-End2023

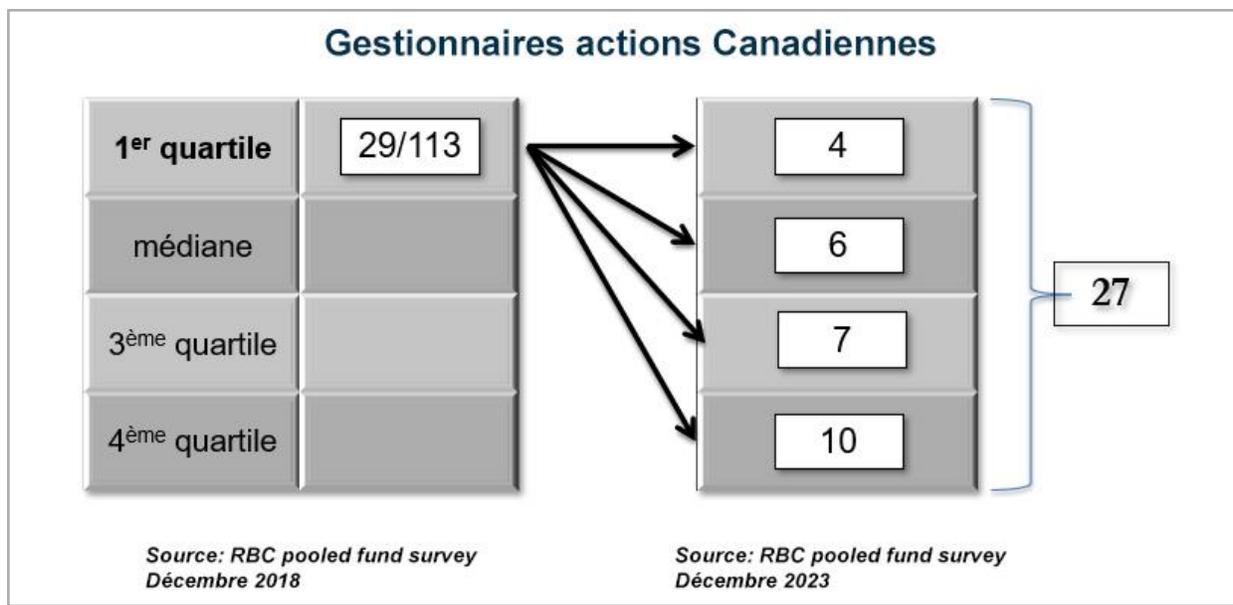
« Le maintien d'une position dans le quartile supérieur s'est avéré difficile pour la plupart des fonds dans toutes les catégories. Aucun des fonds d'actions canadiennes ciblées du quartile supérieur, d'actions canadiennes à petite et moyenne capitalisation, d'actions internationales et d'actions américaines n'a maintenu sa position dans le quartile supérieur pour les deux années suivantes, comparativement à un taux prévu de 6,25 % fondé sur le hasard. »

SPIVA Year-End2023

[Voir la publication SPIVA originale \(article en anglais\)](#)

La persistance des rendements

Les résultats de persistance de SPIVA pour 2023 sont disponibles et sont conformes aux résultats passés. Il est extrêmement ardu de maintenir une surperformance en termes de rendement. Depuis 2008, nous observons annuellement la performance des gestionnaires de plateformes de placement institutionnelles. Imaginons que nous sommes au mois de janvier 2018 et que vous avez de l'argent à placer. Étant convaincu que le rendement passé est une bonne indication de la performance future, vous choisissez, parmi les 113 gestionnaires d'actions canadiennes qui vous sont disponibles, un des gestionnaires qui compte parmi les 29 gestionnaires représentant le 1^{er} quartile de rendements (les gestionnaires ayant affiché un rendement qui se classe dans la première tranche de rendement si l'on divisait ceux-ci en quatre tranches égales).



Combien de ces 29 gestionnaires ont réussi à reconduire leur surperformance pour la période de 5 années subséquente ? 25 ? 20 ? 15 ? 5 ? Non, seulement 4 ! Et combien de ces gestionnaires se sont retrouvés dans le plus faible quartile sur les 5 ans ? Non moins que 10 ! **Nous effectuons cette analyse annuellement et le résultat est toujours semblable.**

La grande difficulté des gestionnaires à maintenir une surperformance est une des principales motivations derrière notre adoption de la gestion indicielle il y a maintenant presque 20 ans. Il va de soi que pour toute année donnée, il y a des gestionnaires qui se démarquent par rapport aux autres, la loi des grands nombres l'exige. Le problème est que ce ne sont jamais les mêmes d'une année à l'autre. L'histoire est remplie de gestionnaires-vedettes qui ont sombré dans l'oubli après une période de surperformance au fil des ans. Les gestionnaires vedettes d'aujourd'hui semblent avoir toutes les réponses en ce moment, mais si l'on se fie à l'histoire, un retour à la moyenne a de très fortes chances de survenir. Vouloir investir avec un gestionnaire ou famille de fonds parce qu'il a bien performé au cours des dernières années peut s'avérer être une stratégie périlleuse.

Pourquoi ce manque de persistance ?

Il est une chose de constater ce manque de persistance, mais comment l'expliquer ? Certains parlent simplement de hasard, d'autres y voient une problématique de taille. Lorsqu'un fonds offre une performance supérieure, tout le monde s'y rue. Il arrive un moment où le fonds a tellement d'argent à placer qu'il doit diluer son portefeuille par manque de parts à acheter.

De notre expérience, le mandat du gestionnaire joue probablement le plus grand rôle. Les gestionnaires respectent tous un mandat assez précis. Les mandats les plus fréquents sont les mandats d'actions à dividendes, d'actions de croissance, d'actions de type valeur, d'actions de croissance à prix raisonnable (une combinaison de croissance et de valeur) de petite capitalisation, etc. Nous utilisons aussi le terme « segment boursier » pour décrire ces différentes tranches de la bourse, terme que vous nous entendez souvent mentionner lors de nos rencontres, dans nos rapports d'arbitrages ou encore dans un Info-Sigma comme celui-ci.

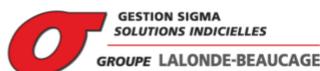
Tout dépendant d'une foule de facteurs, les différents segments vont plus ou moins bien se comporter sur différentes périodes. Depuis plusieurs années maintenant (sauf pour 2022), les actions de croissance ont affiché une excellente performance tandis que les actions à dividende et les actions de type valeur sont incapables de suivre. En conséquence, les gestionnaires de fonds d'actions de croissance bénéficient d'un momentum favorable, alors que les autres semblent avoir perdu leur doigté. Les études démontrent que les mouvements des marchés et des segments boursiers expliquent 95 % du comportement d'un titre boursier.

Mais ces tendances se renversent TOUJOURS éventuellement. Elles suivent des cycles assez imprévisibles et sont sujettes aux différentes humeurs des investisseurs. Le jour où le vent va changer, tous les gestionnaires de croissance à leur tour auront l'air moins qu'infaillibles.

Le risque pour l'investisseur est de se laisser influencer par ces tendances. Trop souvent, il y a la tentation d'embarquer pieds et mains dans un fond, un titre ou un thème qui a eu quelques années de surperformance. Ce qui en ressort habituellement est un pattern d'embarquer près d'un sommet de surperformance et de vivre la contreperformance qui suit. Investir et faire fructifier son capital représente déjà un défi important. Si l'on prend l'habitude d'acheter un fonds en position de 1^{er} quartile pour le voir tomber 4^{ème} quartile à répétition, on ne se rend pas de service.

Attention aux FNB 'tout en un'

Aussi, si les FNB équilibrés/diversifiés semblent offrir tout ce qu'il faut pour investir dans les marchés à faible frais sans l'aide d'un conseiller, la réalité est qu'il y a un réel risque que ces fonds souffrent de sous-performance marquée au cours des prochaines années. En effet, ces produits visent à minimiser leurs frais de gestion, mais pas sans coût en termes de la gestion du risque. Entre-autre, leur participation boursière est fortement pondérée en titres de croissance, et par conséquent susceptibles aux humeurs des titres techno qui dominent présentement.



Financière Banque Nationale – Gestion de patrimoine (FBNGP) est une division de la Financière Banque Nationale inc. (FBN) et une marque de commerce appartenant à la Banque Nationale du Canada (BNC) utilisée sous licence par la FBN. FBN est membre de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCR) et du Fonds canadien de protection des investisseurs (FCPI) et est une filiale en propriété exclusive de la BNC, qui est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA : TSX).

J'ai rédigé le présent rapport au mieux de mon jugement et de mon expérience professionnelle afin de vous donner mon avis sur différentes solutions et considérations en matière d'investissement. Les opinions exprimées ici, qui représentent mon opinion éclairée et non une analyse de recherche, ne reflètent pas nécessairement celles de la FBN.