

Fiabilité des rendements : Connaissez-vous le film *Moneyball*?

C'est la fièvre du baseball en ce moment aux États-Unis, et cela pourrait rappeler certains du film *Moneyball*. Paru en 2011 et mettant en vedette Brad Pitt et Jonah Hill, *Moneyball* raconte l'histoire de Billy Bean (Pitt), directeur général de l'équipe de baseball peinarde les Oakland A's des années 00. Les A's avaient une fiche misérable malgré les salaires faramineux payés à quelques joueurs vedettes. Ayant un budget limité, Billy Bean doit repenser sa façon de faire.

Entre en scène Peter Brand (Hill), jeune économiste mordu du baseball, qui fait découvrir à Billy Bean une toute nouvelle manière de concevoir une équipe gagnante et laisser derrière les vieilles traditions. Il convainc Billy de voir l'équipe comme un tout cohésif et non comme une liste discrète de joueurs. Dans cette perspective, la façon de choisir les meilleurs joueurs pour le succès de l'équipe prend une toute autre dimension. Un exemple cocasse est le joueur pas très en forme, pas tellement rapide et d'un âge assez avancé pour la ligue nationale, mais qui mène la ligue en buts sur balle. Sa performance globale ne reflète pas l'apport important qu'il pourrait avoir au succès de l'équipe.

Les A's se sont rendus à la finale de la Ligue américaine pour terminer avec une défaite crève-cœur contre les Twins du Minnesota. En 2004, appliquant la même méthode, les Red Sox de Boston remportent le championnat mondial pour la première fois en 86 ans, mettant fin à l'une des plus infâmes disettes du sport professionnel.;

Plusieurs des leçons tirées de cette histoire sont aussi bonnes pour votre portefeuille, mais avec une difficulté additionnelle; la performance des joueurs de baseball est relativement prévisible, contrairement à la performance des gestionnaires. Dans notre dernier numéro, nous avons traité du manque de persistance de la performance et le risque réel de courir après les gestionnaires vedettes. La clé du succès à moyen et long terme n'est pas dans la sélection de gestionnaires, mais plutôt dans la mise en place d'une structure de portefeuille composée de placements complémentaires spécifiquement choisis pour leur apport au résultat global. Le choix de placements peut de fois sembler contre-intuitif, mais l'apport de chacun devient évident tôt ou tard.

Nous appliquons ces principes depuis 2006 avec nos paniers Sigma équilibré et Sigma revenu et les résultats sont au rendez-vous. Les deux portefeuilles se classent parmi le meilleur 25 % (1^{er} quartile) de tous les mandats comparables suivi par *Morningstar*, et ceci pour tous les horizons de temps.



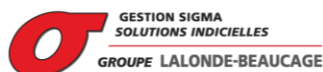
2024-09-30

Sigma revenu:	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	AACJ
Rendement	18,99%	3,10%	4,13%	4,62%	10,33%
Indice Morningstar	15,74%	2,44%	3,33%	3,45%	7,29%
Moyenne de la catégorie Morningstar***	15,71%	2,27%	3,15%	3,93%	8,04%
Quartile Morningstar*	1	1	1	1	1
Sigma équilibré:	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	AACJ
Rendement	23,42%	5,39%	6,89%	6,64%	13,87%
Indice Morningstar	19,93%	4,93%	6,34%	6,41%	11,71%
Moyenne de la catégorie Morningstar***	19,57%	4,28%	5,64%	5,46%	11,56%
Quartile Morningstar**	1	1	1	1	1

Source : Croesus FBN 2024

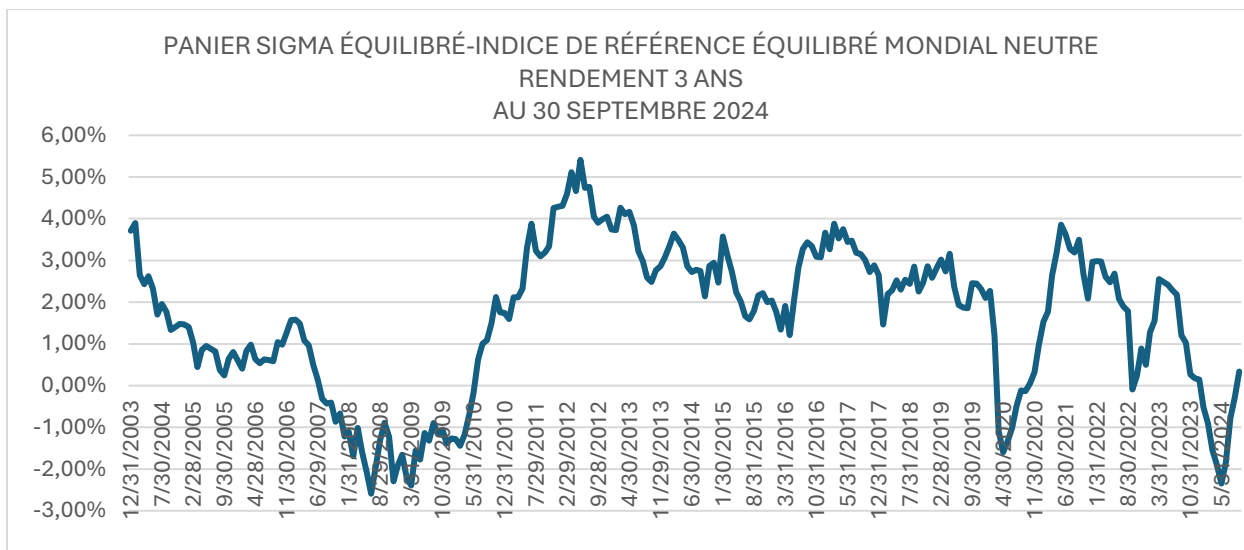
Aucun portefeuille ne peut être premier quartile 100 % du temps. En mettant nos efforts sur la structure du portefeuille et sur les coûts plutôt que sur le talent des gestionnaires, les quelques périodes de sous performance de nos portefeuilles indiciels sont de courte durée. Nous savons que 2023 a été plus difficile pour un portefeuille bien diversifié, surtout par rapport aux indices boursiers américains propulsés par quelques titres. Il aurait pu être tentant d'y aller pour un des gestionnaires vedettes du moment qui a eu une bonne année. Mais comme nous avons vu dans le dernier numéro, en courant après les gestionnaires qui ont récemment surperformé, on se retrouve à investir notre argent avec un gestionnaire qui risque fortement de se retrouver dans le 3e ou 4e quartile une fois qu'on a acheté leur fonds.

Comme le graphique ci-dessous le démontre, cela résulte à vendre juste avant une période de surperformance. Nous pouvons aussi observer que pour la majorité du temps, l'approche indicielle à classes d'actifs multiples offre une surperformance par rapport à son indice de référence, présentée ici sur une moyenne de trois ans, tous les mois depuis 2000.



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 (OCRI) 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.



Source: Croesus 2024

L'analyse représente une période de 250 mois. Le panier Sigma équilibré surperforme l'indice de référence pour 198 de ces 250 mois, soit 79 % du temps. La somme du rendement des périodes de surperformance est de 462 %, et celle des 52 périodes de sous-performance est de 62 %: pour un total net de 400 %.

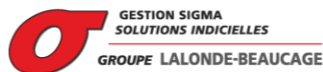
Pour reprendre notre analogie du baseball, nous augmentons la performance et la fiabilité de vos portefeuilles en frappant de façon consistante des simples et des doubles au lieu d'essayer de frapper des coups de circuit et de prendre le risque de nous faire retirer sur trois prises.

Dans le prochain numéro, nous nous attarderons sur l'autre dimension de notre gestion, la rotation de classes d'actifs. La gestion du risque et la fiabilité des rendements se jouent sur deux tableaux. En premier, il y a la diversification par classes d'actifs, assurée pas les paniers Sigma équilibré et revenu.

Ensuite, exploiter les tendances à long et moyen terme, tel que nous le faisons avec le panier Sigma rotation de classes d'actifs, ajoute non seulement un potentiel de rendement additionnel, mais offre une couche additionnelle de diversification en termes d'approche de gestion.

Sigma rotation classes d'actifs:	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	AACJ
Rendement	21,62%	7,58%	7,37%	8,07%	15,32%
Indice Morningstar EQ croissance	24,61%	7,44%	9,17%	8,41%	15,61%
Moyenne de la catégorie Morningstar cr	22,31%	5,37%	7,14%	6,52%	13,88%
Quartile Morningstar**	2	1	2	1	1
Indice Morningstar EQ alloc tact	20,03%	2,71%	5,92%	4,41%	9,09%
Moyenne de la catégorie Morningstar AT	16,82%	1,34%	3,97%	2,40%	7,43%
Quartile Morningstar**	1	1	1	1	1

Source : Croesus 2024 et Blackrock 2024. Les rendements 10 ans sont issues de simulations effectuées en 2016.



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 (OCRI) 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.