

La diversification est-elle un frein au rendement ?

Voici pourquoi je suis favorable à une vaste diversification plutôt qu'à la concentration.

Ian Gascon
Gestionnaire de portefeuille



ian.gascon@idema.ca ✉

De nombreux investisseurs préfèrent un style de gestion qui comporte peu de titres sélectionnés grâce à une analyse étoffée de chacun des titres. C'est une approche qui a le mérite d'offrir un potentiel de rendement élevé, mais aussi des pertes substantielles. Ce style de gestion génère des variations annuelles importantes, tant positives que négatives.

Contrairement à la croyance populaire, le but premier d'un investisseur ne devrait pas être de trouver les quelques sociétés qui multiplieront leur cours boursier par 10 durant les cinq prochaines années, mais plutôt de limiter les pertes substantielles dans un portefeuille. On n'a qu'à penser à BlackBerry, à Nortel ou à Valeant, pour ne citer que quelques exemples, pour comprendre l'impact, sur un portefeuille concentré, d'un titre qui s'écroule après des années de gloire.

La meilleure façon d'éviter de lourdes pertes est donc de ne pas mettre tous ses œufs dans un même panier. Or, une des erreurs les plus fréquentes des investisseurs canadiens est justement une mauvaise diversification. Selon une étude de Vanguard, les Canadiens investissent 60 % de leur portefeuille d'actions au pays, les titres financiers et pétroliers étant souvent surreprésentés. Cette surexposition sectorielle est aussi souvent le résultat d'un biais envers des sociétés qui versent de généreux dividendes, sans égard au risque lié à une éventuelle remontée des taux d'intérêt.

Du côté obligataire, j'ai constaté récemment que de nombreux investisseurs à la recherche de rendements plus élevés ont investi dans des obligations de petites sociétés pétrolières canadiennes, telles que des obligations convertibles. Malheureusement, à cause de la chute prononcée du prix du pétrole à l'automne 2014, plusieurs de ces titres ne valent aujourd'hui plus rien. Alors que la portion en revenu

«
La meilleure façon d'éviter de lourdes pertes est donc de ne pas mettre tous ses œufs dans un même panier.»

fixe d'un portefeuille est généralement plus sécuritaire, une concentration élevée dans un seul secteur peut engendrer des

pertes substantielles qui auraient facilement pu être évitées.

La diversification ne se limite pas à investir dans un portefeuille de 20 ou 30 titres. Il faut tenir compte du fait qu'il y a plusieurs régions géographiques, plusieurs secteurs d'activité, plusieurs catégories d'actif, plusieurs risques macroéconomiques. Pour réduire adéquatement le risque d'un portefeuille, c'est-à-dire pour ne pas s'exposer inutilement à des risques importants, il est préférable d'avoir plusieurs centaines, voire des milliers de titres dans un portefeuille. Une telle diversification ne se fait pas en analysant chaque titre individuellement, mais plutôt en adoptant une gestion qui imite des indices de marché ou une gestion basée sur des règles. Dans le contexte d'un portefeuille mondialement diversifié, la répartition entre les différentes catégories d'actif sera toujours plus importante que la sélection de titres individuels.

Pour avoir analysé la source des rendements de plusieurs centaines de gestionnaires institutionnels, je suis convaincu que la clé d'un bon rendement à long terme est une bonne diversification de l'actif et une réduction du risque global du portefeuille. Cela ne veut pas dire qu'il ne faut pas prendre de risques, mais qu'il faut savoir prendre les bons risques. +

L'EFFET DE LA DIVERSIFICATION CHIFFRÉ

Un portefeuille gagne 5 % par an pendant cinq ans, pour un gain de 27,6 % après cinq ans et un rendement annuel moyen de 5 %. Un autre portefeuille gagne 15 %, perd 10 %, gagne 15 %, perd 10 % et gagne 15 %. Le gain après cinq ans n'est que de 23,2 %, malgré un rendement annuel moyen identique de 5 %. La raison en est fort simple : plus les variations de rendement d'un portefeuille sont élevées, plus le rendement à long terme sera pénalisé. Un investisseur a donc tout à gagner à réduire les variations de son portefeuille, tout en restant exposé à un niveau de risque qui lui convient.