



SE PROTÉGER AVEC LES FNB À FAIBLE VOLATILITÉ



PAR SOPHIE STIVAL

LEUR PERFORMANCE RELATIVE EN 2016 DÉPENDRA DE LA TURBULENCE DES MARCHÉS ET DE LEUR STRATÉGIE DE SÉLECTION DES TITRES.

De nombreux clients se sont tournés vers les fonds négociés en Bourse (FNB) à faible volatilité en 2015 par crainte d'importantes fluctuations boursières. Aux yeux des experts, cette stratégie défensive est efficace, pourvu qu'on en évite les écueils.

« Les FNB à faible volatilité ont fait leurs preuves. Ils ont démontré qu'ils peuvent réduire le risque global auquel un épargnant pourrait être exposé en investissant dans les actions », souligne Daniel Straus, chef de la recherche et de la stratégie sur les FNB à la Financière Banque Nationale.

« Cependant, ces titres restent des placements boursiers. Avant de considérer le profil risque-rendement d'une position dans un portefeuille, les épargnants doivent s'attarder à leur répartition en obligations », explique-t-il.

Précisons que les FNB à faible volatilité, bien qu'ils entrent dans la catégorie des FNB à bêta judicieux, ne sont pas gérés activement. En effet, leur approche est habituellement basée sur une méthodologie d'investissement quantitative stricte.

L'équipe de Daniel Straus produit tous les mois un rapport d'analyse des volumes négociés en Bourse. Parmi les 10 produits qui se sont le mieux vendus en 2015, on retrouve deux FNB à faible volatilité, soit le ZLU et le ZLB (FNB BMO d'actions américaines et canadiennes à faible volatilité).

« Les FNB à faible volatilité peuvent réduire le risque d'un portefeuille en atténuant les hauts et les bas du marché », affirme Alain Desbiens, vice-président, Québec et Atlantique, FNB BMO chez BMO Gestion mondiale d'actifs. On souhaite donc réaliser une plus-value tout en protégeant le

Des positions concentrées peuvent faire que ces FNB réagissent davantage aux taux d'intérêt, par rapport à un portefeuille type d'actions canadiennes.
– Daniel Straus

portefeuille contre des corrections boursières en sélectionnant et en pondérant des titres à bêta inférieur.

Alain Desbiens cite l'exemple des 10 pires journées à la Bourse ces dernières années, au 31 décembre 2015. Tant pour les actions canadiennes qu'américaines, les FNB à faible volatilité ZLB et ZLU ont alors affiché un rendement relatif moyen supérieur d'un peu plus d'un point de pourcentage par rapport à leur indice composé respectif.

BONNE PERFORMANCE

Malgré des tests de validité rétroactifs, les FNB à faible volatilité ont un court historique de rendement, car ils n'existent que depuis un peu plus de cinq ans. Et bien sûr, une performance passée n'est jamais garante des rendements futurs.

Cela dit, ce type de FNB a particulièrement bien performé durant la chute du prix du pétrole, alors que les secteurs énergétique et des matières premières étaient sujets à une grande volatilité quotidienne.

« Dans le cas du fonds ZLB, il n'y a pas de contraintes relativement au secteur de l'économie dans lequel le fonds investit. On a pu ainsi sortir rapidement du secteur de l'énergie, au moment même où les pétrolières donnaient des signes de faiblesse, vers la fin de 2014. Cette habileté à sous-pondérer des secteurs industriels en difficulté est en partie ce qui rend cette stratégie attrayante », explique Daniel Straus.

Quant à savoir si ce phénomène persistera lors des prochains cycles économiques, c'est un tout autre débat, note le spécialiste.

Selon Ian Gascon, président de Placements Idema, il faut d'abord se demander ce qui justifie qu'une telle stratégie batte les indices boursiers à long terme. « Il faut faire attention, puisque certains de ces FNB gérés plus activement sont moins liquides et ont des frais de gestion supérieurs aux fonds indiciels », souligne-t-il.

De plus, Ian Gascon juge que « lorsqu'on est mondialement diversifié, la baisse d'un marché comme celui du Canada l'année dernière ne devrait pas être une raison suffisante pour remettre en cause une stratégie de portefeuille ou pour adopter une stratégie défensive. Si on sent un tel besoin, c'est peut-être signe qu'il y a un autre problème ».

« Par exemple, si le portefeuille est trop concentré au Canada, on pourrait le diversifier dans différentes catégories d'actif », ajoute-t-il.

RISQUE DE CONCENTRATION

Par ailleurs, les épargnants qui investissent dans un FNB



à faible volatilité s'exposent à un risque de concentration des titres.

« Les fiducies de placement immobilier et les entreprises de services publics sont des secteurs types d'une stratégie à faible volatilité. Des positions concentrées peuvent faire que ces FNB réagissent davantage aux taux d'intérêt, par rapport à un portefeuille type d'actions canadiennes », signale Daniel Straus.

Cependant, tout dépendra de la méthode d'investissement des gestionnaires du fonds. « Certains utiliseront un indice de référence existant. Dans notre cas, tous nos FNB à faible volatilité utilisent une méthodologie propre à BMO », nuance Alain Desbiens. Ces FNB pourraient ainsi avoir des pondérations par secteur et des niveaux de distribution de dividendes variables.

« Une exposition différente au marché n'est pas nécessairement une mauvaise chose. Il faut cependant en être conscient lorsqu'on achète des FNB comme les FNB à faible volatilité. Un client pourrait donc voir son rendement dévier significativement des indices de référence », rappelle Ian Gascon. La stratégie adoptée par BMO met l'accent sur le coefficient bêta afin d'évaluer la réaction des titres aux fluctuations de l'ensemble du marché.

Le processus de sélection permet aussi de retenir de grandes sociétés bien établies qu'on classera selon leur bêta en choisissant les bêta les plus faibles. La pondération est calculée avec cinq ans de données de marché, où l'année la plus récente compte pour 25 % de la pondération alors que la dernière année vaut 15 %. Les portefeuilles sont rééquilibrés deux fois par an.

« Afin d'éviter des positions fortement concentrées, on impose un plafond de 10 % sur l'ensemble des titres. Le poids d'un secteur sera limité à 35 % dans le fonds ZLB et à 25 % dans les fonds ZLU et ZLI (FNB d'actions internationales à faible volatilité). Dans ce dernier cas, on impose aussi un plafond de 25 % par pays », précise Alain Desbiens.

INDISCIPLINE COÛTEUSE

Autre risque lié à cette stratégie : la tentation des clients de délaisser cette stratégie quand les marchés ont le vent dans les voiles et d'y revenir après une chute boursière.

C'est ce qui s'est passé en 2013 avec le PowerShares S&P 500 Low Volatility (SPLV). « Tandis que le rendement total de l'indice S&P 500 était en hausse de 32 %, et le SPLV, de "seulement" 23 %, certains épargnants déçus ont vendu ce FNB afin d'acheter l'indice classique. Ils ont donc pris la mauvaise décision au mauvais moment », indique Daniel Straus.

Les FNB à faible volatilité peuvent réduire le risque d'un portefeuille en atténuant les hauts et les bas du marché.
– Alain Desbiens

UNE CROISSANCE QUI SE POURSUIVRA

Les fonds négociés en Bourse (FNB) à bêta judicieux sont en forte croissance, une tendance qui devrait se poursuivre, selon nos experts.

L'actif des FNB à bêta judicieux représente aujourd'hui environ 12 % du marché des FNB au Canada, lequel a franchi le cap des 90 G\$ d'actif sous gestion en décembre dernier, soit le double d'il y a cinq ans, selon BMO.

Plusieurs stratégies de gestion active ont battu les indices au cours des dernières années. « Cet engouement pour le bêta judicieux vient de ces bonnes performances », note Alain Desbiens, vice-président, Québec et Atlantique, FNB BMO chez BMO Gestion mondiale d'actifs.

Il fait référence aux stratégies de faible volatilité, mais également à celles qui privilégient les dividendes élevés ou la grande qualité des titres.

À l'ère où les clients sont mieux informés des frais qu'ils paient et des rendements, les FNB à bêta judicieux pourraient bien tirer leur épingle du jeu.

« Prenons l'exemple des séries F des fonds communs. Dans les actions canadiennes, américaines et internationales, il y a encore des différences importantes en matière de frais de gestion entre ces fonds et les FNB gérés activement ou à bêta judicieux. C'est parfois du simple au quadruple », souligne Alain Desbiens.

« Le grand avantage des bêta judicieux, c'est la transparence de leur méthodologie d'investissement, ajoute-t-il. On peut connaître précisément la répartition d'actif, les secteurs et les titres sélectionnés. Ensuite, selon la stratégie, on décide d'inclure ou d'exclure des titres d'un indice selon certaines règles strictes. »

Le président de Placements Idema, Ian Gascon, lance toutefois certaines mises en garde : « La croissance de l'offre de produits à bêta judicieux ou à gestion active peut être pernicieuse, puisqu'elle peut inciter les investisseurs à chercher des stratégies qui offriront un rendement plus élevé. Certains produits ont bien performé, mais cela a également complexifié la tâche et le choix des investisseurs. Il faut bien comprendre les règles de sélection de titres, les biais sectoriels, ainsi que les risques qui peuvent résulter d'un environnement particulier. »

« Certaines stratégies ont peut-être profité ces dernières années de la baisse continue des taux d'intérêt. Il faut en être conscient et voir si cela se poursuivra », ajoute Ian Gascon.

Pour sa part, Daniel Straus, chef de la recherche et de la stratégie sur les FNB à la Financière Banque Nationale, souligne que « les FNB gérés activement qui ont été populaires l'an dernier montrent l'appétit des investisseurs pour du rendement. Par exemple, les actions privilégiées, les stratégies d'options d'achat couvertes sur des positions en portefeuille ou encore sur les distributions importantes de dividendes ont connu du succès ».

Daniel Straus croit que les parts de marché des FNB gérés activement croîtront fortement au cours des prochaines années. « Plusieurs gestionnaires d'importance spécialisés en gestion active se tournent maintenant vers ce marché. Par exemple, Placements Mackenzie lancera sous peu ses propres FNB, et Financière CI a acheté First Asset », précise-t-il.

– SOPHIE STIVAL

« Malheureusement, même les stratégies de faible volatilité ne peuvent pas empêcher les investisseurs de pourchasser les rendements. Nous conseillons à nos clients d'adopter une stratégie et de s'y tenir, qu'elle implique une gestion active, passive ou une combinaison des deux », conclut-il. •