

La production d'alpha :

# Une affaire de concentration



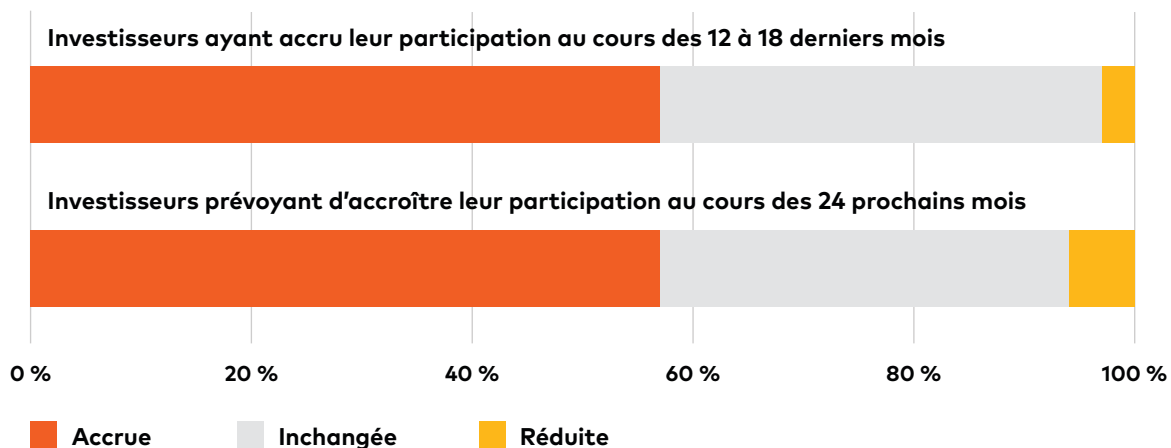


# La production d'alpha : une affaire de concentration

Le maintien d'une base diversifiée joue un rôle important dans tout portefeuille de portée mondiale. Cette diversification peut réduire la volatilité et procure un potentiel supérieur de rendements positifs. Les investisseurs constatent récemment que le jumelage de stratégies mondiales largement diversifiées et de solutions d'investissement de nature plus spécialisée ou concentrée revêt des avantages supplémentaires.

**Un portefeuille concentré est une solution d'investissement qui comporte 45 titres ou moins.**

Les investisseurs institutionnels canadiens affectent entre 20 % et 30 % de leurs investissements boursiers actifs à des portefeuilles concentrés et plus de la moitié d'entre eux ont l'intention d'accroître cette participation au cours des 24 prochains mois.



Source : Greenwich Associates, rapport de l'enquête *The Power of Focus: Looking for Alpha in a Sea of Beta*, T2, 2018

## Gestionnaires de portefeuilles concentrés

« L'investisseur a besoin de pouvoir évaluer correctement des entreprises choisies. Remarquez le mot 'choisies'; il n'est pas nécessaire d'être fin connaisseur de chaque société ni même de plusieurs. Il suffit d'être en mesure d'évaluer des sociétés relevant de son propre champ de compétences. L'étendue de ce champ n'est pas très importante; il est toutefois essentiel de connaître ses limites. » – **Warren Buffett**

Comme ils le feraient pour d'autres solutions d'investissement, les gestionnaires de portefeuilles concentrés maintiennent en fortes pondérations les titres qui leur semblent les plus convaincants. La distinction réside dans le fait qu'ils mettent l'accent sur les sociétés qui leur inspirent le plus confiance, selon leur champ de compétences, et qu'ils évitent celles ne répondant pas à leurs critères.

## Ce que démontre la recherche

Une étude menée aux États-Unis sur 10 ans, jusqu'à la fin de 2009, a permis d'examiner les rendements de plus de 4 700 fonds communs de placement, en isolant ceux que les gestionnaires considéraient comme les plus prometteurs (les titres auxquels ils attribuaient les plus grandes pondérations), et de comparer ces résultats aux moyennes des fonds et aux données des indices. L'une des découvertes clés a été qu'un portefeuille concentré axé sur les 30 titres les plus prometteurs aux yeux de chacun des gestionnaires avait surclassé le fonds dont il dérivait, de même que l'indice correspondant.

Portefeuilles	Rendement global (annualisé)	Écart type	Ratio de Sharpe
Les 3 favoris	10,77	26,33	0,277
Les 5 favoris	9,39	23,40	0,255
Les 10 favoris	8,67	21,83	0,239
Les 20 favoris	8,12	20,65	0,228
Les 25 favoris	7,78	19,79	0,219
Les 30 favoris	7,44	19,13	0,210
<b>Tous les fonds</b>	<b>6,30</b>	<b>19,51</b>	<b>0,169</b>
<b>Index respectifs</b>	<b>5,05</b>	<b>19,96</b>	<b>0,080</b>

Source : *Diversification versus Concentration...and the Winner is?* - Yeung et al. 2012

On a aussi constaté que plus des deux tiers des fonds considérés les plus prometteurs n'avaient cette particularité qu'aux yeux d'un seul gestionnaire à la fois et que moins de 20 % de ces fonds avaient été retenus par deux gestionnaires. De tels résultats suggèrent que ces derniers sélectionnent les titres de leurs portefeuilles selon des points de vue très indépendants les uns des autres.

## Produire de l'alpha au moyen de portefeuilles concentrés

Sur des périodes de cinq et dix ans, les portefeuilles concentrés ont pu produire une plus grande proportion d'alpha que les portefeuilles diversifiés, sans accroître considérablement le risque :

	Ratio de Sharpe sur 5 ans	Ratio de Sharpe sur 10 ans	Écart type sur 5 ans	Écart type sur 10 ans	Indic. de dév. sur 5 ans	Indic. de dév. sur 10 ans	Alpha sur 5 ans	Alpha sur 10 ans
<b>Concentrés</b>	1,14	0,53	10,30 %	12,93 %	5,72 %	7,24 %	-1,16 %	-0,84 %
<b>Diversifiés</b>	1,18	0,50	9,51 %	11,94 %	3,78 %	4,28 %	-2,01 %	-1,96 %
<b>Écart</b>	<b>-3,63 %</b>	<b>5,64 %</b>	<b>8,29 %</b>	<b>8,28 %</b>	<b>51,45 %</b>	<b>69,28 %</b>	<b>42,29 %</b>	<b>57,20 %</b>

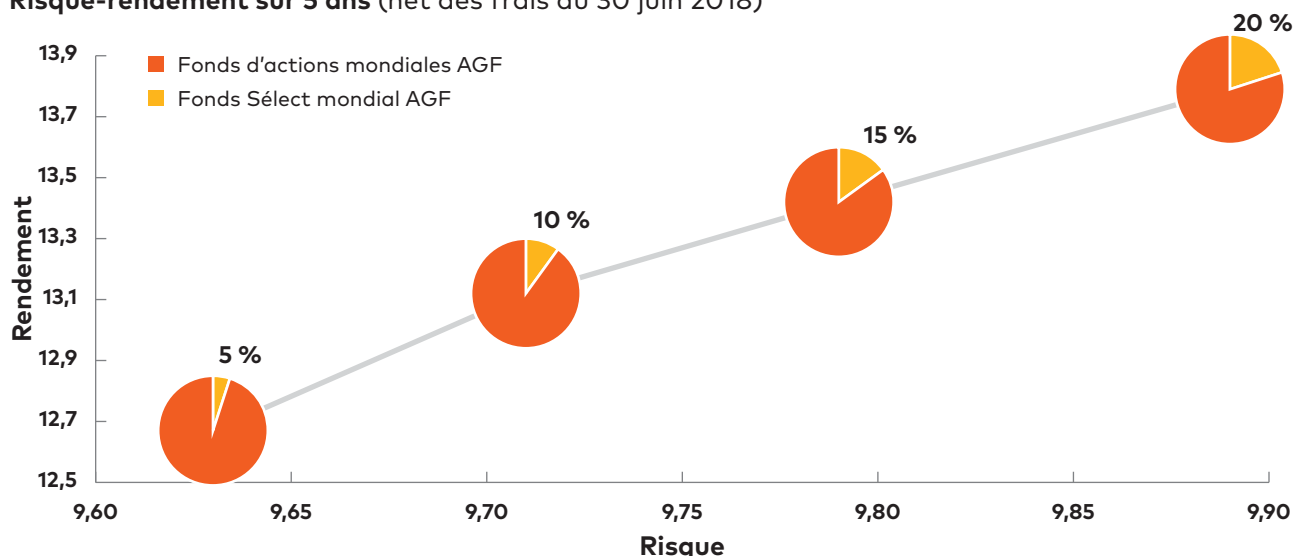
Source : Morningstar Research Inc., au 30 juin 2018. Basé sur la catégorie de fonds d'actions mondiales Morningstar. Un portefeuille concentré est un fonds qui contient 45 titres ou moins; un portefeuille diversifié est un fonds qui renferme plus de 80 titres.

En ajoutant un portefeuille concentré à une base déjà diversifiée, on augmente le potentiel de rendements supérieurs sans accroître considérablement le risque.

## Portefeuilles concentrés à l'œuvre

Le jumelage du Fonds d'actions mondiales AGF (diversifié) et du Fonds Sélect mondial AGF (concentré) offre une bonne stratégie risque-rendement, adaptable selon le niveau de tolérance au risque de l'investisseur.

### Risque-rendement sur 5 ans (net des frais au 30 juin 2018)



Source : Morningstar Research Inc., analyse risque-rendement sur 5 ans, au 30 juin 2018. Historique du Fonds d'actions mondiales AGF, série OPC, au 30 juin 2018 : 1 an, 3,2 %; 3 ans, 6,5 %; 5 ans, 11,1 %; 10 ans, 6,9 % et DDR, le 16 juin 2003, 7,3 %. Historique du Fonds Sélect mondial AGF, série OPC, au 30 juin 2018 : 1 an, 22,0 %; 3 ans, 25,0 %; 5 ans, 15,0 %; 10 ans, 9,1 % et DDR, le 21 février 1996, 6,8 %.

### Solutions concentrées AGF

	Séries						
	Monnaie	OPC-FA	OPC-FR	OPC-FM	F	Q	W
Fonds Sélect mondial AGF	\$CAN	795	695	258	808	1257	1451
	\$US	495	595	620	708	-	-
Catégorie Croissance américaine AGF	\$CAN	201	931	275	854	1225	1423
	\$US	531	631	626	754	-	-
Fonds É.-U. petite et moyenne capitalisation AGF	\$CAN	789	680	247	807	1238	1434
	\$US	489	580	659	707	-	-

Le 11 décembre 2017, les frais de gestion ont été réduits de 2,35 % à 2,00 % pour le Fonds Sélect mondial AGF (série OPC) et de 1,00 % à 0,90 % pour la Catégorie Croissance américaine AGF (séries Q et W).

Pour de plus amples renseignements, visitez le site [AGF.com](http://AGF.com).



Des commissions de vente, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais peuvent être reliés aux fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et le rendement antérieur ne se reproduira pas nécessairement. Le Groupe mondial Avantage fiscal AGF est une société d'investissement à capital variable (SICAV) offrant actuellement environ 20 catégories de titres. En plus d'une gamme de fonds diversifiés en matière de style de gestion, de région géographique et de capitalisation boursière, l'un des avantages clés de l'investissement dans l'une ou l'autre des catégories de ce groupe est la possibilité de répartir les dépenses (et pertes) encourues dans le cadre de la structure, afin de potentiellement compenser le revenu réalisé et ainsi réduire au minimum les chances que des dividendes soient déclarés. Pour une explication plus détaillée, visitez le site [AGF.com/denis](http://AGF.com/denis).

© 2018 Morningstar. Tous droits réservés. Les informations, données, analyses et opinions contenues dans le présent document (1) comportent des renseignements confidentiels et exclusifs à Morningstar; (2) peuvent comporter des informations sur les comptes fournies par votre conseiller financier, ou être dérivées de telles informations qui ne peuvent être vérifiées par Morningstar; (3) ne peuvent être copiées ni redistribuées, (4) ne constituent pas des conseils de placement offerts par Morningstar, (5) sont fournies uniquement à des fins d'information et ne constituent donc pas une offre d'achat ou de vente de valeurs mobilières; (6) ne comportent aucune garantie quant à leur exactitude et intégralité. Sauf disposition contraire prévue par la loi, la société Morningstar ne sera pas tenue responsable des décisions de négociation, des dommages ou des pertes résultant de ces informations, données, analyses ou opinions ou de leur utilisation. Le présent rapport constitue un document de vente supplémentaire. S'il y a lieu, il devra être précédé ou accompagné d'un prospectus, ou de l'équivalent, et d'un document d'information.

Date de publication : 10 août 2018