

# Pourquoi le bêta judicieux suscite-t-il tant d'intérêt?

*Alfred Lee, vice-président, gestionnaire de portefeuille et stratège en placement, BMO Gestion mondiale d'actifs, nous explique la valeur ajoutée qu'apporte un coefficient bêta judicieux.*

**Q** Le bêta judicieux est un concept à la mode dans le monde financier. Comment le définit-on?

**R** Il n'y a pas de définition formelle du bêta judicieux. Simplement, il s'agit d'une méthodologie de pondération qui est différente de la pondération habituelle selon la capitalisation boursière. Il peut s'agir d'une simple équipondération, comme il peut s'agir d'une stratégie axée sur des facteurs spécifiques, tels que les dividendes ou la faible volatilité. Les stratégies à bêta judicieux offrent aux investisseurs des caractéristiques de risque et de rendement différentes qui leur permettent de mieux répondre à leurs objectifs tout en leur procurant un coefficient bêta.

**Q** Les FNB à bêta judicieux affichent un essor prodigieux. Qui en sont les responsables? Les investisseurs institutionnels ou les investisseurs individuels?

**R** Ils y ont tous deux contribué. Les institutions adoptent des stratégies à bêta judicieux, comme la faible volatilité, depuis des décennies. Au fil de son développement, le secteur des fonds négociables en bourse a donné à ces investisseurs des instruments qui leur permettent de mettre en œuvre leurs stratégies plus efficacement. Maintenant, au lieu de se lancer dans un long processus de demande de propositions, les institutions peuvent tout simplement investir dans un FNB existant. En outre, comme les innovations dans ce secteur donnent lieu à un nombre croissant de produits à bêta judicieux, les investisseurs peuvent maintenant choisir parmi une plus grande diversité de facteurs. Du côté des investisseurs individuels, les FNB ont contribué à la démocratisation du placement. Avec leurs stratégies à bêta judicieux, les FNB offrent un moyen efficace de tirer parti de stratégies comparables à celles employées par les investisseurs institutionnels.

**Q** Le bêta judicieux est-il une mode ou présente-t-il des avantages à long terme?

**R** Le bêta judicieux est là pour rester. En fait, il existe depuis bien longtemps. Il ne faut pas oublier que les investisseurs institutionnels utilisent des stratégies de placement à bêta judicieux depuis fort longtemps. Les FNB les ont rendues plus accessibles et leur ont donné une grande

*« Le bêta judicieux vient s'ajouter à la gestion active et passive, et il fait le pont entre les deux démarches. »*

visibilité. Des études universitaires ont montré que certains facteurs avaient systématiquement ajouté une valeur à long terme dans le passé, particulièrement sur une base corrigée du risque. Le rendement n'est pas nécessairement la seule donnée qui soit prise en compte par les investisseurs. Ces derniers peuvent accorder une plus grande importance à d'autres facteurs, tout dépend des objectifs de chacun. Le bêta judicieux donne une autre perspective du marché sous-jacent qui peut convenir davantage.

**Q** Les FNB fondés sur des facteurs spécifiques sont-ils des substituts à la gestion active?

**R** Ces FNB offrent une exposition à des facteurs précis, peu importe leurs résultats par rapport à ceux du marché. À l'opposé, le gestionnaire actif compétent choisit des titres dans le but de surpasser le marché, mais ne se concentre pas nécessairement sur un ou des facteurs précis. Le bêta judicieux vient s'ajouter à la gestion active et passive, et il fait le pont entre les deux démarches. À l'instar de certaines grandes institutions, nous estimons qu'il doit être considéré séparément dans la répartition de l'actif.

**Q** Quels objectifs BMO Gestion mondiale d'actifs vise-t-elle avec ses produits à bêta judicieux?

**R** À BMO Gestion mondiale d'actifs, nous sommes sélectifs en ce qui a trait au lancement de nouveaux produits à bêta judicieux; nous proposons des solutions axées sur les résultats qui répondent aux besoins de nos investisseurs. Nous choisissons des facteurs, comme les dividendes, la faible volatilité, la qualité des titres et l'équipondération, qui dégagent de bons résultats dans tous les cycles de marché et qui peuvent inscrire de meilleurs rendements corrigés du risque.

**Q** Y a-t-il un facteur qui soit plus important parmi ceux auxquels les FNB à bêta judicieux peuvent s'exposer?

**R** Certains facteurs conviennent mieux dans certaines conjonctures. Par exemple, les actions à dividendes ont tendance à mieux faire lorsque les taux d'intérêt sont faibles, car le marché les privilégie dans ce cas. Toutefois, les facteurs qui inscrivent des résultats supérieurs peuvent changer selon les divers stades du cycle de placement. Les FNB à bêta judicieux ne sont pas



*Alfred Lee, vice-président, gestionnaire de portefeuille et stratège en placement, BMO Gestion mondiale d'actifs.*

nécessairement axés sur le rendement; ils permettent plutôt une exposition à certains facteurs. Par exemple, l'investisseur qui privilégie le revenu souhaite toujours obtenir un meilleur résultat, sur le plan des dividendes, que celui offert par un indice traditionnel pondéré selon la capitalisation boursière. Il pourrait donc opter pour un FNB fondé sur les dividendes.

**Q Les stratégies fondées sur des facteurs sont-elles toutes les mêmes? Se ressemblent-elles quand on passe de l'une à l'autre, par exemple?**

**R** Il y a beaucoup de façons de construire un portefeuille afin d'offrir une exposition à un facteur donné. Prenons les FNB basés sur les dividendes, par exemple. La plupart des stratégies d'exposition à ce facteur augmentent tout simplement la pondération des titres qui versent un dividende plus élevé. C'est une approche un peu simpliste, mais l'investisseur ne doit pas oublier que le rendement en dividendes d'un titre est fonction de son cours. Ainsi, une stratégie de pondération selon le taux de rendement pourrait surpondérer un titre qui aurait subi un recul important, ce qui rendrait son rendement en dividendes plus intéressant. Les règles encadrant l'inclusion d'un titre dans un portefeuille devraient être plus « judicieuses » afin qu'on puisse éviter de tels pièges. La croissance des dividendes et les flux de trésorerie devraient être pris en compte en plus du taux de rendement. On pourrait ainsi déterminer la pérennité des dividendes et s'assurer que le portefeuille est composé de titres de grande qualité.

**Q Les stratégies à bêta judicieux peuvent introduire des distorsions involontaires. Comment cela fonctionne-t-il? Peut-on éviter ces distorsions?**

**R** Les distorsions involontaires, qui sont essentiellement des expositions non désirées, surviennent lorsqu'on tente d'isoler un autre facteur. Par exemple, dans une stratégie axée sur les dividendes qui isole les sociétés dotées d'un taux de rendement supérieur, le poids de telle entreprise affichant un taux de rendement démesuré pourrait être beaucoup plus important au sein d'un indice ou d'un FNB, ce qui créerait un risque involontaire spécifique à cette société. Les produits bien conçus doivent atténuer ces risques en fixant des balises à certains critères. Ces mesures supplémentaires de contrôle du risque profiteront aux investisseurs à long terme du FNB.

**Q Le bêta judicieux a suscité beaucoup d'innovations. À quoi faut-il s'attendre maintenant?**

**R** Les produits à bêta judicieux qui proposent une exposition à un seul facteur sont déjà largement acceptés. Désormais, l'écart entre la gestion passive et la gestion active va continuer de rétrécir avec le nombre croissant de stratégies quantitatives et d'approches multifactorielles qui est proposé. Nous observons déjà cette tendance dans certaines régions. Les titres à revenu fixe accusent un retard par rapport aux actions au regard de l'innovation pour les produits à bêta judicieux, mais, selon nous, cela ne durera pas. En fait, il y a beaucoup de place pour l'innovation du côté des titres à revenu fixe puisque, pour ces placements, les stratégies axées sur une pondération selon la capitalisation boursière donnent essentiellement une importance accrue aux émetteurs grands emprunteurs. Il y a des façons plus constructives d'offrir une exposition au coefficient bêta sans qu'on sacrifie pour autant la liquidité.

*« L'écart entre la gestion passive et la gestion active va continuer de rétrécir avec le nombre croissant de stratégies quantitatives et d'approches multifactorielles qui est proposé. »*

**Q L'adoption des produits à bêta judicieux a été rapide. Selon vous, qu'est-ce que l'avenir réserve aux FNB à bêta judicieux au Canada?**

**R** À la fin de 2014, les 71 FNB à bêta judicieux offerts sur le marché représentaient 11 % de l'actif des FNB canadiens<sup>1</sup>. Selon nous, ce chiffre va continuer de croître. Nous tenons de plus en plus de conversations avec des investisseurs institutionnels et individuels au sujet de l'inclusion de FNB à bêta judicieux dans leurs portefeuilles, ce qui indique bien que la demande pour ces

produits augmente. Du côté de l'offre, nous nous attendons à ce que plus de produits à bêta judicieux soient lancés, ce qui permettra aux investisseurs de disposer d'outils plus efficaces pour gérer le risque et le rendement dans leurs portefeuilles.

**Q Quelles qualités l'investisseur doit-il rechercher chez le fournisseur de FNB qui offre des produits à bêta judicieux?**

**R** Le bêta judicieux est sur toutes les lèvres. Certains fournisseurs cherchent à obtenir leur part du nombre croissant d'investisseurs qui attribuent une partie de leur actif à ces produits. Le fournisseur de FNB doit avoir acquis de l'expérience et un savoir-faire dans la conception de produits. Les FNB BMO sont l'un des chefs de file mondiaux en matière de solutions à bêta judicieux; 25 % de l'ASG mondial de nos FNB est placé dans divers produits à bêta judicieux et axés sur des facteurs. De plus, le fournisseur de FNB doit pouvoir renseigner l'investisseur sur le fonctionnement de ses produits et sur la façon de les utiliser dans un portefeuille.

<sup>1</sup> Source : Morningstar Canada, au 31 décembre 2014  
Les FNB BMO sont gérés et administrés par BMO Gestion d'actifs inc., une société de gestion de fonds d'investissement et de gestion de portefeuille, et une entité juridique distincte de la Banque de Montréal. Les placements dans des fonds négociables en bourse peuvent comporter des frais de courtage, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds négociables en bourse ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement futur.  
BMO Gestion mondiale d'actifs est une marque de commerce qui englobe BMO Gestion d'actifs inc., BMO Investissements inc., BMO Asset Management É.-U. et des sociétés de gestion de placements spécialisés de BMO.  
<sup>MD</sup> BMO (le médaillon contenant le M souligné) est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal.

Cet article a initialement été publié dans le numéro d'avril 2015 d'Asian Investor. Il est reproduit ici pour vous par :

**BMO**  **Gestion mondiale d'actifs™**

[www.asianinvestor.net](http://www.asianinvestor.net)