

# Mettre les facteurs à l'œuvre

## Trois applications possibles des stratégies axées sur les placements factoriels

### POINTS À RETENIR

- Une répartition stratégique fondée sur un facteur ou une combinaison de ceux-ci peut aider les investisseurs à profiter des avantages à long terme des facteurs; toutefois, cette démarche doit tenir compte du style de placement et des objectifs personnels de chaque investisseur.
- Les investisseurs peuvent exprimer leur opinion sur les placements en fonction de leurs perspectives cycliques ou d'autres critères en modifiant, au fil du temps, l'exposition de leur portefeuille aux divers facteurs.
- Les stratégies axées sur les placements factoriels peuvent également se révéler utiles dans la construction de portefeuille et la gestion du risque en permettant aux investisseurs de gérer les positions globales de leurs portefeuilles.

Il a été démontré dans des recherches universitaires et des statistiques sur les rendements que l'exposition à certains facteurs est susceptible de rehausser les rendements, de réduire le risque et d'aider les investisseurs à atteindre des objectifs de revenu de placement précis. Les investisseurs ont donc avantage à envisager les stratégies factorielles pour bâtir ou améliorer leurs portefeuilles. Cependant, la mise en œuvre de ces stratégies peut sembler complexe et dérouter certains investisseurs. Dans cet article, nous présentons trois des applications possibles des placements factoriels : 1) exposition stratégique aux facteurs; 2) exposition cyclique qui évolue avec le temps, et 3) outils pour bâtir un portefeuille ou gérer le risque.

#### **Darby Nielson, CFA**

Directeur général de la recherche, Actions

#### **Frank Nielsen, CFA**

Directeur général de la recherche quantitative, Strategic Advisers LLC

#### **Bobby Barnes**

Analyste quantitatif, Actions





## Trois façons d'aborder les placements factoriels

### Exposition stratégique

Une répartition stratégique aux facteurs est susceptible d'améliorer le rendement ajusté au risque. Les investisseurs peuvent envisager des placements axés sur un facteur ou sur une combinaison de facteurs afin de tirer profit de leurs avantages potentiels.

### Exposition cyclique

Étant donné que le rendement des facteurs est susceptible de fluctuer, les investisseurs peuvent utiliser un modèle cyclique afin de modifier la part qu'ils accordent à chaque facteur en fonction de leur opinion au sujet d'un placement.

### Construction du portefeuille

Les investisseurs et les conseillers peuvent recourir à des stratégies axées sur les placements factoriels pour optimiser leur répartition de l'actif et leurs portefeuilles en fonction de leurs objectifs de placement et de leur profil de risque.

## Exposition stratégique : saisir les avantages potentiels à long terme des facteurs

Les facteurs dont la taille, la valeur, le momentum, la qualité, la faible volatilité et le rendement en dividendes, sont couramment ciblés par les investisseurs dans l'optique de surpasser le marché à la longue, de diminuer le risque ou d'obtenir des résultats de placement déterminés (pour plus de détails, voir l'article de Fidelity « Introduction aux placements factoriels »). Compte tenu des gains potentiels à long terme, une répartition stratégique en fonction d'un ou de plusieurs facteurs peut se révéler fort intéressante pour les investisseurs.

Le Tableau 1 indique dans quelle mesure chaque facteur (valeur, rendement en dividendes, momentum, qualité, faible volatilité et taille) a rehaussé le profil de risque et de rendement de portefeuilles fictifs (vous trouverez des précisions sur notre méthodologie à la page 3). Prenons le facteur *valeur*, par exemple : les actions de valeur ont surpassé de 3,0 % par an l'ensemble du marché (représenté par l'indice Russell 1000 équipondéré) depuis 1986, attestant du potentiel de gain que peut procurer une position de titres de valeur dans un portefeuille. Cependant, bien que les actions de valeur aient enregistré des rendements excédentaires à long terme, elles n'ont pas constamment enregistré une surperformance (Tableau 2). Ainsi, pendant la crise financière de 2007–2008, les actions de valeur étaient à la traîne du marché. D'autres facteurs ont également connu des périodes de sous-performance alors qu'ils ont statistiquement inscrit des rendements excédentaires à long terme. Heureusement, il n'existe généralement pas de forte corrélation entre la plupart des facteurs, de sorte qu'ils sont généralement rémunérateurs à des moments différents.

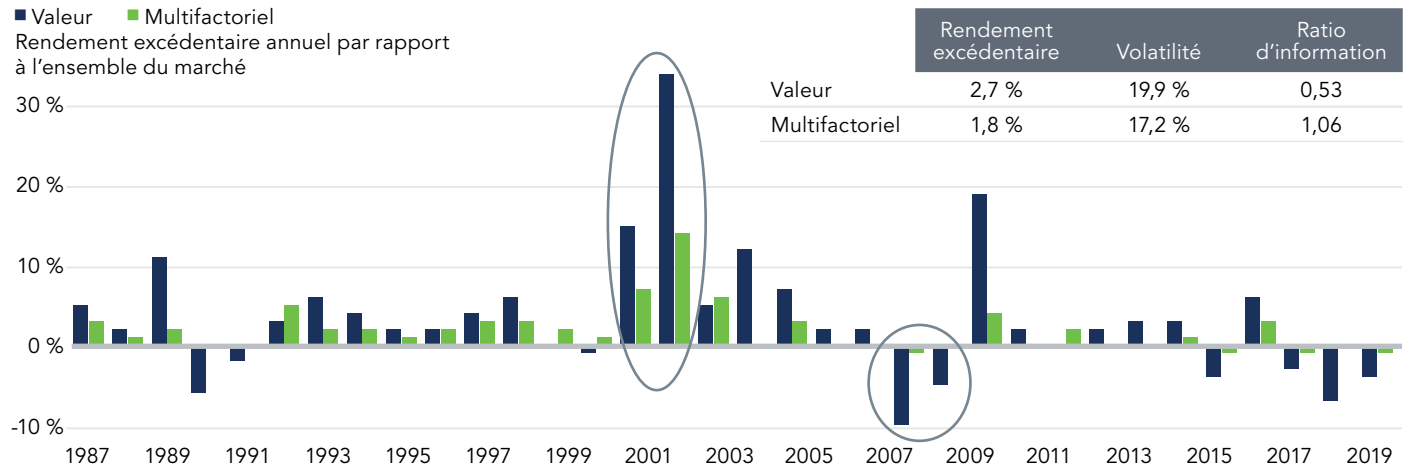
**TABLEAU 1 – Par le passé, les facteurs ont démontré leur utilité pour rehausser, à la longue, le profil de risque/rendement d'un portefeuille d'actions.**

	Rendement excédentaire	Volatilité	Ratio d'information
Valeur	3,0 %	19,8 %	0,59
Rendement en dividendes	2,0 %	17,1 %	0,28
Momentum	2,2 %	17,3 %	0,31
Qualité	1,7 %	16,8 %	0,47
Faible volatilité	0,8 %	13,5 %	0,14
Taille	0,6 %	23,5 %	0,07
Ensemble du marché	–	17,3 %	–

Les données sur le rendement excédentaire, la volatilité et le ratio d'information de ce tableau sont annualisées. Le rendement passé n'est pas une garantie de résultats futurs. À titre d'illustration seulement. Les résultats ne représentent pas le rendement réel ou futur d'une option ou d'une stratégie de placement donnée. Les rendements du portefeuille factoriel hypothétique sont indiqués avant déduction des frais de placement, des coûts de mise en œuvre et de rééquilibrage et des taxes. L'exposition du marché à tous les facteurs collectivement est neutre par définition. Les indices ne font l'objet d'aucune gestion. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Rendement excédentaire annualisé par rapport à l'ensemble du marché (indice Russell 1000 équipondéré). Tous les portefeuilles axés sur un seul facteur sont équipondérés et sont comparés à l'indice Russell 1000 équipondéré afin de mesurer les expositions factorielles pures et d'éliminer les expositions involontaires, comme les distorsions attribuables à la taille. Volatilité : écart-type des rendements absolus. Ratio d'information : mesure du rendement ajusté au risque. Voir la définition de certains termes de placement et des précisions sur notre méthodologie en page 3. Période analysée : 1986 à 2019. Source : FactSet, au 31 décembre 2019.

**TABLEAU 2 – La diversification entre de multiples facteurs peut aider les investisseurs à obtenir une performance plus régulière à la longue.**

Comparaison entre un portefeuille axé sur la valeur et un portefeuille multifactoriel équilibré



Jusqu'au 31 décembre 2019 inclusivement. Le portefeuille multifactoriel équilibré comprend six sous-portefeuilles factoriels hypothétiques, respectivement axés sur la taille, la valeur, le momentum, la qualité, le rendement en dividendes et la faible volatilité. Rendement excédentaire : moyenne composée des rendements excédentaires annuels par rapport à l'indice Russell 1000 équilibré, du 1<sup>er</sup> janvier 1986 au 31 décembre 2019 inclusivement. Ensemble du marché : indice Russell 1000 équilibré. Ratio d'information : mesure du rendement ajusté au risque (c'est-à-dire le rendement excédentaire divisé par l'erreur de reproduction). Erreur de reproduction : exprime la différence entre la performance d'un portefeuille et celle de l'ensemble du marché (soit l'indice Russell 1000 équilibré dans le cas présent). Le rendement passé n'est pas une garantie de résultats futurs. Source : FactSet, au 31 mars 2016. FactSet, au 31 décembre 2019.

**Méthodologie**

Tous les portefeuilles factoriels représentés sont équilibrés, sectoriellement neutres et comparés à un indice équilibré afin d'évaluer l'exposition pure à chaque facteur et d'éviter toute exposition non souhaitée, comme par exemple l'influence de la taille. Les données sur les portefeuilles factoriels et l'indice supposent le réinvestissement des dividendes et ne tiennent pas compte des frais, des coûts de mise en œuvre et de rééquilibrage, ou des taxes, et ils ont fait l'objet d'un rééquilibrage mensuel. Les résultats pour le facteur *taille* (actions à petite capitalisation) sont les rendements annualisés du quintile inférieur équilibré (en fonction de la capitalisation boursière) de l'indice Russell 1000. Les résultats des portefeuilles composites axés sur le facteur *valeur* correspondent aux rendements annualisés moyens combinés d'actions du quintile supérieur équilibré (en fonction du ratio valeur comptable/cours) et d'actions du quintile supérieur équilibré (en fonction du ratio bénéfice/cours) de l'indice Russell 1000. Les résultats pour le facteur *momentum* sont les rendements annuels du quintile supérieur équilibré (en fonction des rendements des 12 derniers mois) de l'indice Russell 1000. Les résultats du facteur *qualité* sont les rendements annualisés du quintile supérieur équilibré (en fonction du rendement des capitaux propres) de l'indice Russell 1000. Le rendement des capitaux propres est une mesure de la rentabilité qui quantifie le montant du profit obtenu par une société pour chaque dollar de l'avoir des actionnaires.

Les résultats du facteur *faible volatilité* sont les rendements annualisés du quintile inférieur équilibré (en fonction de l'écart-type du rendement hebdomadaire du cours) de l'indice Russell 1000. Si l'écart-type d'un portefeuille est faible, cela signifie que son rendement est moins volatil. Les résultats du facteur *rendement en dividendes* sont les rendements annualisés du quintile supérieur équilibré (en fonction du rendement en dividendes) de l'indice Russell 1000.

**Terminologie du placement**

**Rendement excédentaire** : rendement par rapport à celui de l'ensemble du marché (dans le cas présent, l'indice Russell 1000 équilibré). Un rendement excédentaire positif indique une surperformance.

**Bêta** : mesure du risque qui quantifie comment un titre s'est comporté au cours des fluctuations passées du marché.

**Ratio d'information** : mesure du rendement ajusté au risque qui évalue les rendements excédentaires d'un portefeuille par rapport à un indice de référence comparativement à la volatilité de ces rendements excédentaires (l'erreur de reproduction). Un ratio d'information plus élevé indique des rendements ajustés au risque supérieurs.

**Écart-type** : mesure statistique de la variabilité du rendement d'un fonds sur une période donnée. Plus les rendements varient (volatilité), plus l'écart-type est élevé.

Afin de minimiser l'impact de la sous-performance périodique relative à chaque facteur, il serait opportun d'envisager une répartition stratégique combinant divers facteurs.

Une telle stratégie permet de tirer profit du potentiel de gain de chaque facteur et de la diversification que procure la combinaison des facteurs, constituant ainsi un portefeuille avec de meilleures chances d'obtenir de bons rendements dans des conjonctures de marché variées. Une stratégie simple et équilibrée ces facteurs serait un bon point de départ pour les investisseurs qui recherchent une exposition multifactorielle à long terme. Comme l'illustre le Tableau 2, une stratégie multifactorielle équilibrée a procuré une valeur insuffisante lorsque des actions bon marché ont inscrit des rendements supérieurs – comme ce fut le cas après la bulle technologique de 2000 et 2001 – mais elle a fourni une protection contre les pertes en nivelant la volatilité des rendements. Bien que le rendement excédentaire annuel moyen du portefeuille multifactoriel (1,8 %) soit inférieur à celui d'un placement axé sur la valeur seulement (2,7 %), son rendement ajusté au risque (ratio d'information) s'est amélioré, passant de 0,53 à 1,06.

La nature des placements factoriels choisis et leur pondération dépendent de la stratégie de placement sous-jacente et des objectifs de chaque investisseur, notamment de sa tolérance au risque, de son horizon temporel et du résultat visé (voir l'article connexe de Fidelity « Combiner les facteurs pour cibler des résultats de placement précis »). À une simple stratégie équilibrée, l'investisseur peut préférer une combinaison de facteurs et de pondérations qui exprime mieux son optique de placement ou son opinion sur les tendances à long terme du marché. Ainsi, certains investisseurs ne jurent que par les actions de grande qualité à faible prix, ce qui suppose donc de favoriser les facteurs qualité et valeur. D'autres cherchent à rehausser le rendement ajusté au risque, peut-être en privilégiant des facteurs dont la complémentarité a été démontrée par le passé, comme la valeur et le momentum. De plus, étant donné les tendances à long terme – dont le fait que la génération des baby-boomers est à l'aube de la retraite – il pourrait être judicieux de détenir des actions à dividendes, par exemple, aptes à bénéficier du fait que les retraités, de plus en plus nombreux, recherchent des placements qui procurent un revenu.

**TABLEAU 3 – Bien que ces facteurs aient enregistré une surperformance à long terme, chacun a également connu des périodes de sous-performance à court terme.**

Comparaison entre les rendements historiques des facteurs et ceux de l'indice Russell 1000 (équilibré)

■ Valeur		■ Rendement en dividendes		■ Momentum		■ Qualité		■ Faible volatilité		■ Taille		■ Ensemble du marché							
2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Rend. en div. 24,5	Valeur 34,2	Rend. en div. -6,2	Taille 61,5	Valeur 25,0	Moment-um 14,7	Rend. en div. 19,8	Moment-um 13,9	Faible volatilité -29,7	Taille 113,6	Taille 28,7	Faible volatilité 5,9	Taille 19,7	Moment-um 41,0	Rend. en div. 14,6	Faible volatilité 3,1	Rend. en div. 26,0	Qualité 22,6	Faible volatilité -0,5	Faible volatilité 30,9
Valeur 15,5	Taille 21,7	Moment-um -9,8	Valeur 57,0	Qualité 22,7	Valeur 12,4	Valeur 16,6	Qualité 10,1	Ens. du marché -42,1	Valeur 71,5	Moment-um 28,1	Rend. en div. 2,6	Moment-um 19,0	Taille 40,4	Faible volatilité 14,2	Moment-um 1,9	Taille 24,1	Moment-um 21,9	Moment-um -6,3	Qualité 29,7
Qualité 6,3	Rend. en div. 20,1	Faible volatilité -13,3	Ens. du marché 43,3	Rend. en div. 22,7	Qualité 12,0	Faible volatilité 16,1	Faible volatilité 2,9	Qualité -42,7	Rend. en div. 69,7	Valeur 26,4	Qualité 0,9	Valeur 18,9	Valeur 38,8	Valeur 13,5	Ens. du marché -3,8	Valeur 21,9	Ens. du marché 18,7	Qualité -8,4	Ens. du marché 29,2
Faible volatilité 6,0	Faible volatilité 9,0	Qualité -14,7	Moment-um 43,2	Taille 21,0	Ens. du marché 9,8	Qualité 15,2	Ens. du marché 2,7	Rend. en div. -43,5	Ens. du marché 53,8	Ens. du marché 24,3	Ens. du marché -2,2	Ens. du marché 17,7	Ens. du marché 36,5	Qualité 11,6	Qualité -5,1	Faible volatilité 16,4	Faible volatilité 17,2	Rend. en div. -8,6	Moment-um 28,1
Ens. du marché 0,4	Qualité 5,2	Valeur -16,0	Rend. en div. 39,7	Faible volatilité 18,9	Taille 7,7	Ens. du marché 14,9	Taille -4,4	Moment-um -44,1	Qualité 47,7	Rend. en div. 23,8	Valeur -2,9	Faible volatilité 16,6	Qualité 34,7	Ens. du marché 10,9	Valeur -6,7	Ens. du marché 15,2	Valeur 15,9	Ens. du marché -9,1	Rend. en div. 28,0
Taille -3,8	Ens. du marché 0,2	Ens. du marché -20,1	Qualité 35,6	Moment-um 18,8	Faible volatilité 6,6	Taille 14,2	Rend. en div. -6,4	Valeur -47,7	Faible volatilité 23,0	Qualité 22,2	Moment-um -3,6	Qualité 16,5	Faible volatilité 33,3	Moment-um 9,9	Rend. en div. -6,9	Qualité 11,0	Rend. en div. 14,8	Taille -14,9	Valeur 25,8
Moment-um -7,2	Moment-um -4,7	Taille -25,6	Faible volatilité 28,1	Ens. du marché 18,4	Rend. en div. 3,7	Moment-um 9,3	Valeur -6,9	Taille -47,8	Moment-um 20,1	Faible volatilité 18,5	Taille -8,7	Rend. en div. 14,6	Rend. en div. 30,1	Taille 7,4	Taille -11,6	Moment-um 7,5	Taille 12,4	Valeur -15,6	Taille 25,7

L'ensemble du marché est représenté par l'indice Russell 1000 (équilibré). Le rendement passé n'est pas une garantie de résultats futurs. À titre d'illustration seulement. Les résultats ne représentent pas le rendement réel ou futur d'une option ou d'une stratégie de placement donnée. Les rendements factoriels hypothétiques sont indiqués avant déduction des frais de placement, des coûts de mise en œuvre et de rééquilibrage et des taxes. Pour plus de précisions, voir la page 3. Les indices ne font l'objet d'aucune gestion. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Période analysée : 2000 à 2019. Source : FactSet, au 31 décembre 2019.

### Exposition cyclique : exprimer une opinion de placement

Comme nous l'avons déjà dit, chaque facteur est tributaire d'éléments particuliers de la conjoncture économique et il produit généralement des résultats différents selon les conditions du marché et de l'économie. Par le passé, tous les facteurs que nous avons étudiés ont entraîné des rendements excédentaires à long terme, mais aucun facteur n'est rentable en tout temps et tous les facteurs connaissent des cycles de surperformance et de sous-performance (Tableau 3). Par conséquent, en rectifiant la pondération des divers placements factoriels au fil du temps, les investisseurs peuvent avoir un portefeuille conforme à leur opinion sur les placements en fonction, par exemple de la phase courante du cycle économique. Bien entendu, savoir quand privilégier tel ou tel facteur pose un véritable défi – du même ordre que la synchronisation avec le marché – et certains investisseurs choisiront d'écarter cet écueil et de maintenir une exposition diversifiée et uniforme combinant plusieurs facteurs.

L'analyse des cycles économiques qui se sont écoulés depuis 1986 révèle que la performance relative des facteurs suit généralement une rotation au fur et à mesure que l'économie dans son ensemble évolue d'une phase du cycle à l'autre (Tableau 4). Chaque cycle est différent – et une période de 30 années est relativement courte – mais il demeure que les tendances observées pourraient être des indices pour les investisseurs s'ils envisagent d'accroître leur exposition aux facteurs, en privilégiant ceux qui ont statistiquement produit une surperformance pendant les phases du cycle qu'ils estiment être les prochaines.

À l'aide des données du Tableau 2, par exemple, nous avons constaté que les stratégies axées sur la valeur ont enregistré une surperformance pendant les phases de début et de milieu de cycle, alors que la croissance économique reprend le dessus et que les actions à prix d'aubaine ou malmenées se démarquent. Pendant la phase de milieu de cycle, tandis que l'ensemble du marché suit plus ou moins la même direction, ce sont les stratégies axées sur le facteur de momentum qui ont généralement surpassé le marché. Enfin, quand l'économie culmine au cours de la dernière phase du cycle puis se contracte pendant la phase de récession, les actions de nature plus défensive, notamment celles de grande qualité, à faible volatilité et à dividendes élevés, ont généralement surpassé le marché.

**TABLEAU 4 – Modifier les expositions factorielles en fonction des résultats inscrits par chaque facteur au cours des cycles antérieurs pourrait rehausser les rendements.**

Les facteurs et le cycle économique

	Début	Milieu	Fin	Récession
Valeur	++	+		-
Rendement en dividendes				+
Taille	++		-	--
Momentum		++	+	
Qualité			+	++
Faible volatilité	--			++

Cette représentation du cycle économique se fonde sur des données à la fois quantitatives et qualitatives. Les zones claires (blanches) indiquent qu'il n'y a aucune tendance nette de surperformance ou de sous-performance par rapport à l'ensemble du marché. Un double signe + ou - indique que le secteur démontre une tendance uniforme en ce qui a trait aux trois mesures : rendement moyen pendant la totalité de la phase, différence mensuelle médiane et taux de réussite au cours du cycle. Un signe + ou - unique indique une tendance mixte ou moins régulière. Cette analyse porte sur la performance historique des facteurs au cours des cycles économiques écoulés depuis 1986. Les tendances de performance des facteurs sont susceptibles d'être différentes dans les cycles futurs. Source : Fidelity Investments (équipe de recherche sur la répartition de l'actif).

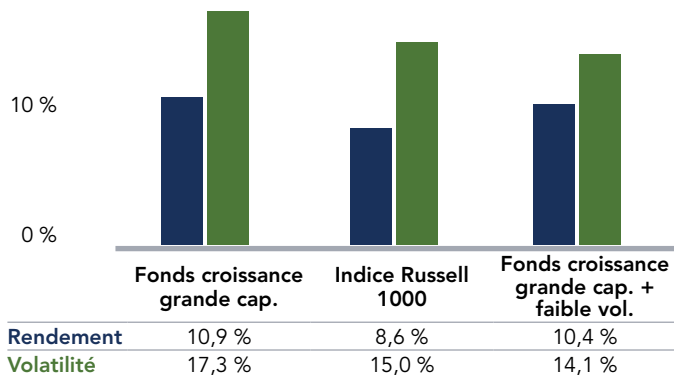
Il est plutôt périlleux – et sans doute inutile – de chercher à se synchroniser avec le passage d'une phase du cycle économique à l'autre. Il serait probablement suffisant pour les investisseurs de se faire une idée des phases que l'économie est susceptible de traverser dans les quelques années à venir et de savoir quels facteurs ont statistiquement dominé ou chuté pendant ces phases. (Pour en savoir davantage sur l'impact que peut avoir le cycle économique sur la performance des placements, consultez l'article de Fidelity *The Business Cycle Approach to Asset Allocation*, en anglais seulement.)

D'autres critères ou variables peuvent également aider les investisseurs à déterminer quand augmenter ou réduire l'exposition à certains facteurs; il peut s'agir, entre autres, de la valorisation d'un facteur, du momentum des récents rendements produits par un facteur ou même de la dispersion au sein de ce facteur – soit l'analyse des écarts entre les coefficients de valorisation, des plus faibles aux plus élevés, par exemple.

**Tableau 5 – Les stratégies axées sur les placements factoriels peuvent être un complément aux fonds actifs en compensant les risques et en améliorant les rendements ajustés au risque.**

Ajout d'une position axée sur le facteur *faible volatilité*

Rendement annualisé et volatilité  
20 %



Le fonds de croissance d'actions à grande capitalisation correspond au fonds médian, selon la volatilité du rendement, du quintile supérieur de la performance sur 10 ans de la catégorie Morningstar actions de croissance à grande capitalisation. Le fonds d'actions de croissance à grande capitalisation + faible volatilité est un portefeuille équilibré comprenant le fonds d'actions de croissance à grande capitalisation actif et un portefeuille factoriel axé sur la faible volatilité. Rendements annualisés du 31 juillet 2006 au 31 décembre 2019, inclusivement. La volatilité est représentée par l'écart-type, une mesure de la distribution des rendements. Si l'écart-type d'un portefeuille est faible, cela signifie que son rendement est moins volatil. Voir l'annexe pour des précisions sur le portefeuille axé sur la faible volatilité. Le rendement passé n'est pas une garantie de résultats futurs. Sources : Morningstar, MSCI, FactSet, au 31 décembre 2019.

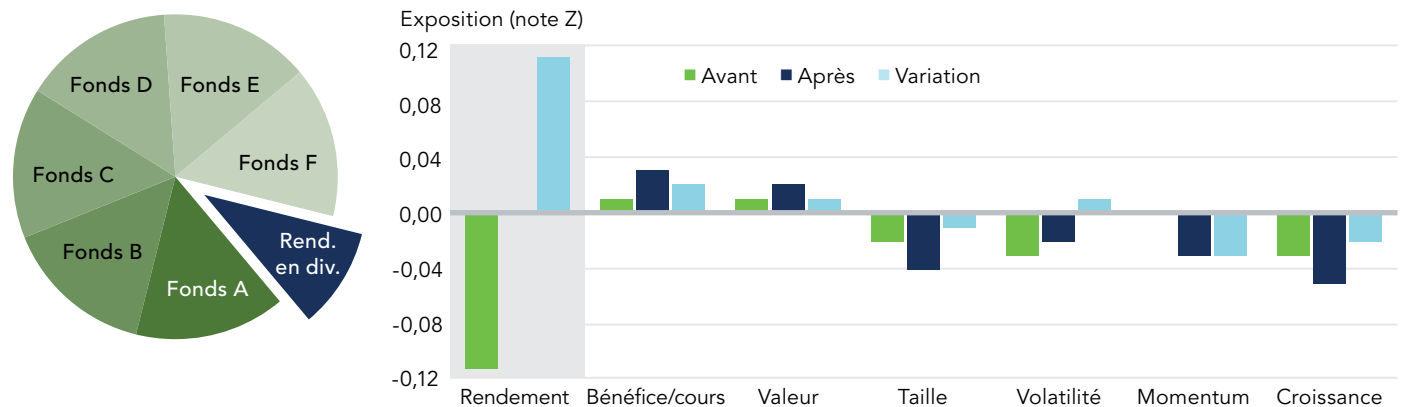
### Élaboration du portefeuille : réglage du niveau de risque

Il serait opportun, pour les investisseurs comme pour les conseillers, de se tenir au fait des surpondérations ou des sous-pondérations factorielles de leurs portefeuilles afin de mieux gérer les sources potentielles de rendement et de risque. Les stratégies axées sur les placements factoriels peuvent offrir les outils nécessaires pour optimiser ces expositions, réduire certains risques ou rajuster d'autres caractéristiques du portefeuille.

Par exemple, un investisseur peut décider d'acheter des parts d'un fonds commun de placement particulier sur la base de la compétence de son gestionnaire en matière de sélection des titres. Cependant, le gestionnaire pourrait avoir un style de placement bien arrêté dont l'investisseur voudrait neutraliser l'impact. Le Tableau 5 illustre comment les rendements ajustés au risque ont été rehaussés avec une exposition au facteur de faible volatilité en complément d'un fonds de croissance d'actions à grande capitalisation qui a surpassé l'ensemble du marché (grâce à une « prédiction exacte »), mais avec une forte volatilité secondaire. Toutefois, même si la performance du placement factoriel à faible volatilité a pu être affectée par la phase du cycle économique (comme nous l'avons démontré) – ou encore par les taux d'intérêt, dans la mesure où ils peuvent avoir un impact sur les

**Tableau 6 – Intégrées à un portefeuille de fonds, les stratégies axées sur les placements factoriels permettent aux investisseurs de gérer le risque cumulé de toutes leurs positions.**

Impacts de l'ajout d'une position axée sur le rendement en dividendes dans un portefeuille à plusieurs fonds



Les données correspondent à des expositions selon la méthode de Barra de MSCI (d'après le modèle de risque couramment utilisé pour analyser la structure d'un portefeuille). Par conséquent, les statistiques inhérentes aux facteurs (rendement en dividendes, croissance, valeur, taille, momentum et volatilité) présentées ci-dessus, diffèrent de celles mentionnées ailleurs dans cet article. Ratio bénéfice/cours : bénéfice par action des 12 derniers mois divisé par le prix de l'action. Le portefeuille fictif comprend six fonds communs de placement actifs. Voir en page 3 la définition du facteur *rendement en dividendes*. Note Z : nombre d'écart-types (une mesure de la variation) supérieurs ou inférieurs aux expositions de l'indice Russell 1000 équilibré. Le rendement passé n'est pas une garantie de résultats futurs. Sources : MSCI, FactSet, au 31 décembre 2019.

secteurs à faible volatilité – cette combinaison a compensé l'exposition à une volatilité supérieure et réduit le risque global du portefeuille.

Remarquez que ce portefeuille combiné a produit des résultats similaires à ceux du fonds seul, mais avec une volatilité nettement inférieure. De plus, ce portefeuille combiné a inscrit des rendements supérieurs à ceux de l'indice de référence, avec une volatilité inférieure. Cette application d'une stratégie factorielle peut réduire le niveau de risque lié à l'indice de référence d'un portefeuille tout en continuant de tirer profit de la sélection de titres judicieuse et de la surperformance historique du gestionnaire actif.

Par ailleurs, il est fréquent, dans le cas d'un portefeuille à plusieurs fonds, que le cumul des expositions factorielles ne reflète plus nécessairement les objectifs de l'investisseur, qu'il s'agisse de la composition du portefeuille, de son opinion courante sur le marché ou de son profil de risque. Dans ces circonstances, les stratégies axées sur les placements factoriels se révèlent utiles pour compenser la pondération excessive ou insuffisante de certains facteurs et réduire les risques secondaires afin de mieux maîtriser les sources potentielles de risque et de rendement, même dans le cas d'un portefeuille à plusieurs fonds.

À titre d'exemple, le Tableau 6 illustre l'exposition d'un portefeuille à plusieurs fonds intégrant plusieurs facteurs différents. Le portefeuille se compose de six fonds sous-jacents actifs et son évolution s'est traduite par une exposition au facteur de rendement en dividendes inférieure à celle de l'ensemble du marché. Pour un investisseur cherchant à augmenter son revenu ou à calquer les expositions de son portefeuille sur celles d'un indice de référence sous-jacent, une stratégie axée sur le facteur de rendement en dividendes pourrait donc être une excellente option. Le fait d'intégrer en complément à ce groupe de fonds une stratégie axée sur le rendement en dividendes a neutralisé l'exposition

au risque et augmenté le rendement en dividendes total du portefeuille, le rapprochant ainsi de l'objectif de l'investisseur. (Remarque : les résultats et les profils de risque/rendement des stratégies factorielles en tant que telles peuvent varier en fonction de leur mise en œuvre.) Selon les techniques employées pour bâtir le portefeuille, une stratégie factorielle peut comporter d'autres risques connexes, notamment des distorsions liées à des surpondérations sectorielles ou à la taille de positions, qui sont susceptibles d'affecter l'exposition globale du portefeuille principal. Afin d'éviter tout risque imprévu, il est donc essentiel de bien comprendre la stratégie qui sous-tend la construction d'un portefeuille pour gérer efficacement l'exposition aux risques de placements factoriels.

### Répercussions sur les placements

Pour obtenir des rendements supplémentaires, réduire le risque ou atteindre un certain résultat de placement, les investisseurs peuvent intégrer les stratégies factorielles à l'ensemble du portefeuille, selon diverses optiques. Ils peuvent adopter une position stratégique axée sur un seul facteur ou sur une combinaison de facteurs, en fonction de leurs propres objectifs de placement. Ils peuvent également choisir de modifier, au fil du temps, la part accordée aux placements factoriels, selon leur opinion au sujet du cycle économique ou d'autres conditions qui justifieraient, à leur avis, une réorientation de leur stratégie factorielle. Ou encore, ils peuvent faire appel à une méthode de gestion du risque afin d'optimiser les expositions cumulées d'un portefeuille dans son ensemble. Bien que la pertinence de chaque technique dépende de la situation de l'investisseur (principal objectif, stratégie de placement et résultat visé), les stratégies axées sur les placements factoriels peuvent se révéler d'une grande utilité pour perfectionner une méthode de placement. (Pour savoir quels critères évaluer dans le cadre du processus de diligence raisonnable concernant ces stratégies consultez l'article de Fidelity « Comment évaluer les stratégies axées sur les placements factoriels ».)

### Une note à propos de la construction d'un portefeuille factoriel

Les recherches proposent plusieurs méthodologies pour bâtir un portefeuille factoriel. Les portefeuilles fictifs représentés dans cet article visent à refléter une approche simplifiée pour mesurer les signaux associés aux facteurs, une approche utilisée par les chercheurs et les praticiens à l'échelle du secteur. Les résultats des stratégies factorielles réelles peuvent varier en fonction de leur mise en œuvre. Les stratégies factorielles peuvent par ailleurs comporter d'autres risques implicites, comme les surpondérations sectorielles et les distorsions liées à la taille, selon les techniques de construction de portefeuille employées. Veuillez consulter l'article « Comment évaluer les stratégies axées sur les placements factoriels », pour plus de précisions.

## Auteurs

**Darby Nielson, CFA** | Directeur général de la recherche, Actions

Darby Nielson dirige une équipe d'analystes chargés de recherches quantitatives axées sur la création d'alpha et la construction de portefeuille afin d'optimiser les décisions qui influencent les stratégies de placement en actions de Fidelity.

**Frank Nielsen, CFA** | Directeur général de la recherche quantitative, Strategic Advisers LLC

Frank Nielsen supervise l'équipe de la recherche quantitative ainsi que le partenariat avec l'équipe de gestion de portefeuille afin de développer des solutions de répartition de l'actif pour les particuliers et les clients institutionnels. Son équipe participe également aux activités de leadership éclairé ainsi qu'aux projets de recherche et d'innovation.

**Bobby Barnes** | Analyste quantitatif, Actions

Bobby Barnes est analyste quantitatif auprès de Fidelity Investments. En cette qualité, il est responsable de recherches axées sur la création d'alpha dans le but de cerner des occasions de placement; il est également chargé de conseiller les gestionnaires de portefeuille sur des techniques de construction de portefeuille destinées à gérer le risque.

*Christie Myers, vice-présidente, Leadership éclairé de Fidelity, a fourni une direction éditoriale pour cet article.*



Le contenu d'origine provient de Fidelity Investments aux États-Unis.

À moins d'indication contraire, Fidelity Investments est la source pour tous les éléments factuels et toutes les données sur les marchés.

Tout placement dans un fonds commun de placement ou un FNB peut donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion, des frais de courtage et des charges. Veuillez lire le prospectus du fonds commun de placement ou du FNB avant d'investir, car il contient des renseignements détaillés sur le placement. Les taux de rendement indiqués représentent les taux de rendement antérieurs totaux, composés sur une base annuelle pour la période précisée, compte tenu de la fluctuation de la valeur liquidative des parts et du réinvestissement de toutes les distributions. Les taux de rendement indiqués excluent les frais d'acquisition, de rachat, de distribution et autres frais facultatifs, de même que l'impôt sur le revenu payable par tout détenteur de titre, qui auraient eu pour effet de réduire le rendement. Les fonds communs de placement et les FNB ne sont pas garantis. Leur valeur est appelée à fluctuer fréquemment, et les investisseurs pourraient réaliser un profit ou subir une perte. Le rendement passé pourrait ou non être reproduit.

La volatilité d'un fonds est déterminée à l'aide d'une mesure statistique appelée « écart-type ». L'écart type est une mesure statistique de la variabilité du rendement d'un fonds sur une période prolongée. Plus les rendements varient, plus l'écart-type est élevé. Pour déterminer si la volatilité d'un placement est acceptable compte tenu des rendements obtenus, il convient pour l'investisseur d'analyser l'écart-type historique conjointement avec les rendements antérieurs du placement. Un écart-type élevé indique que les rendements passés ont été plus dispersés, et par conséquent, que la volatilité historique est plus importante. L'écart-type n'est pas une mesure du rendement d'un placement, mais plutôt de la volatilité de ses rendements au fil du temps. L'écart-type est annualisé. Les rendements utilisés pour le calcul ne tiennent pas compte des frais de souscription. L'écart-type n'est pas une indication de la volatilité future d'un fonds.

Les énoncés contenus dans le présent document sont basés sur des renseignements jugés fiables et sont uniquement fournis à titre informatif. Si ces renseignements reposent sur de l'information provenant, en tout ou en partie, de tiers, il nous est impossible de garantir qu'ils sont en tout temps exacts, complets et à jour. Ils ne peuvent être interprétés comme des conseils en placement ni comme des conseils d'ordre juridique ou fiscal, et ils ne constituent ni une offre ni une sollicitation d'achat. Les graphiques et les tableaux sont uniquement présentés à titre d'exemple et ne visent pas à refléter les valeurs ni les rendements futurs d'un placement dans un fonds ou dans un portefeuille, quel qu'il soit. Toute stratégie de placement doit être évaluée en fonction des objectifs de placement et de la tolérance au risque de l'investisseur. Fidelity Investments Canada s.r.l., ses sociétés affiliées et les entreprises qui lui sont apparentées, ne peuvent être tenues responsables de quelque erreur ou omission éventuelle ni de quelque perte ou dommage subi.

De temps à autre, un gestionnaire, analyste ou autre employé de Fidelity peut exprimer une opinion sur une société, un titre, une industrie ou un secteur du marché. Les opinions exprimées par ces personnes représentent un point de vue personnel à un moment donné et ne constituent pas nécessairement celles de Fidelity ou d'autres personnes au sein de l'organisation. Ces opinions sont appelées à changer à tout moment en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs, et Fidelity décline toute responsabilité en ce qui a trait à la mise à jour de ces points de vue. Ceux-ci ne peuvent pas être considérés comme des conseils en placement fiables, car les décisions de placement relatives aux Fonds Fidelity sont prises en fonction de nombreux facteurs.

Certaines déclarations formulées dans ce commentaire peuvent contenir des énoncés prospectifs de nature prévisionnelle pouvant inclure des termes tels que « prévoit », « anticipe », « a l'intention », « planifie », « croit », « estime » et d'autres expressions semblables ou leurs versions négatives correspondantes. Les énoncés prospectifs s'appuient sur des attentes et prévisions visant des facteurs généraux pertinents liés à la situation économique, au contexte politique et aux conditions du marché, comme les taux d'intérêt, et supposent qu'aucun changement n'est apporté au taux d'imposition en vigueur ni aux autres lois ou législations gouvernementales applicables. Les attentes et les prévisions à l'égard d'événements futurs sont intrinsèquement soumises, entre autres, aux risques et incertitudes parfois imprévisibles, et peuvent, par conséquent, se révéler incorrectes à l'avenir. Les énoncés prospectifs ne sont pas une garantie des rendements futurs, et les événements réels pourraient être substantiellement différents de ceux anticipés ou projetés dans les énoncés prospectifs. Certains éléments importants peuvent contribuer à ces écarts, y compris les facteurs généraux liés à la situation économique, au contexte politique et aux conditions du marché en Amérique du Nord ou ailleurs dans le monde, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et les marchés des capitaux mondiaux, la concurrence commerciale et les catastrophes. Vous devez donc éviter de vous fier indûment aux énoncés prospectifs. En outre nous n'avons pas l'intention de mettre à jour ces énoncés à la suite de l'obtention de nouveaux renseignements, de la concrétisation d'événements futurs ou pour quelque autre raison que ce soit.

Ces renseignements sont de nature générale et ne doivent pas être interprétés comme des recommandations ou des conseils d'ordre fiscal. La situation de chaque investisseur est unique et devrait être examinée par les conseillers juridiques et fiscaux de ce dernier.

**Le rendement passé n'est pas une garantie de résultats futurs. Comme il est fondamentalement difficile de prédire avec exactitude le taux de croissance des dividendes, ces prévisions ne sont pas garanties.**

**Rien ne garantit qu'une stratégie de placement axée sur les facteurs augmentera le rendement ou réduira le risque. Avant d'investir, assurez-vous de comprendre comment la stratégie de placements factoriels d'un fonds diffère de celles d'autres produits indiciaires plus conventionnels. Selon la conjoncture, un fonds peut moins bien performer, et ce, possiblement sur de longues périodes, que d'autres produits cherchant à reproduire un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière ou à gestion strictement active.**

Les marchés boursiers sont volatils et peuvent fluctuer considérablement à la suite de l'évolution de la situation des émetteurs, du climat politique, de la réglementation, des marchés ou de la conjoncture économique. Les titres étrangers sont assujettis aux risques de taux d'intérêt et de taux de change ainsi qu'à des risques économiques et politiques; ces facteurs sont exacerbés dans le cas des marchés. Les titres des petites sociétés moins connues peuvent être plus volatils que ceux des grandes sociétés. Les titres de valeur peuvent enregistrer des rendements différents des autres titres et peuvent continuer d'être sous-évalués par le marché pendant de longues périodes. Rien ne garantit qu'une stratégie de placement axée sur les facteurs augmentera le rendement ou réduira le risque. Avant d'investir, assurez-vous de comprendre comment avant la stratégie de placements factoriels d'un fonds diffère de celles d'autres produits indiciaires plus conventionnels. Selon la conjoncture, un fonds peut moins bien performer, et ce, possiblement sur de longues périodes de temps, que d'autres produits cherchant à reproduire un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière. Le rendement d'un FNB indiciaire est habituellement différent de celui de l'indice qu'il tente de reproduire en raison des frais, des charges et de l'erreur de reproduction. Un FNB peut se négocier à prime ou à baïnes par rapport à sa valeur liquidative nette.

Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Les indices ne font l'objet d'aucune gestion.

### Définitions des indices

**L'indice Russell 1000** est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière destiné à représenter la performance du segment des actions à grande capitalisation du marché boursier américain. Les marques de tierces parties appartiennent à leur propriétaire respectif. Utilisées avec permission.

© 2021 FMR LLC. Tous droits réservés.

É.-U. : 767473.4.0 CAN. : 532471-v2021416

