

# Survol des approches en gestion de portefeuille – II

## le choix entre la gestion active et la gestion passive

**D**ANS LE CADRE de la série entreprise le mois dernier, nous vous présentons le deuxième de quatre articles traitant de la sélection de titres d'un portefeuille dit « à risque ».

Dans la presse financière, on présente parfois les opinions de spécialistes des marchés en leur accolant l'étiquette d'adeptes de l'analyse technique ou de l'analyse fondamentale. Ce sont là les deux approches les plus répandues, et une très grande majorité des gestionnaires ont recours à l'une ou à l'autre de ces techniques. Cependant, d'autres approches existent et une bonne connaissance de ces dernières sera nécessaire pour mettre au point son propre style de gestion de portefeuille.

Une première distinction que l'on peut faire entre les méthodes de gestion du portefeuille concerne les approches qui guident la sélection des titres spécifiques et celles qui orientent la composition ou la structure du portefeuille.

Les méthodes de sélection des titres individuels peuvent être regroupées à l'intérieur de trois continums sur lesquels le gestionnaire se fixe, après réflexion ou de façon spontanée :

- analyse fondamentale par rapport à analyse technique ;
- approche descendante par rapport à approche ascendante ;
- gestion active par rapport à gestion passive.

Pour chacun de ces continums, le gestionnaire de portefeuille peut opter pour une position extrême ou préférer un certain dosage incorporant des éléments des deux pôles du continuum. Dans la suite du présent article, nous présentons le choix entre la gestion active et la gestion passive. Les prochains articles de cette série porteront sur les deux autres méthodes de sélection que nous avons repérées.

### La gestion active ou la gestion passive ?

La grande popularité des fonds d'investissement au

cours des années 1990 a amené chez les investisseurs un sens critique plus développé en ce qui concerne le rendement qu'obtiennent les gestionnaires de portefeuilles. On constate, en effet, que plusieurs fonds qui exigent des frais de gestion importants sont souvent moins performants que les principaux indices boursiers. De là à conclure qu'il serait peut-être préférable de tout simplement constituer un portefeuille qui reproduirait fidèlement l'indice boursier, il n'y a qu'un pas... qu'ont allègrement franchi les défenseurs de la gestion passive de portefeuille.

### La gestion active de portefeuille

Cette approche de la gestion de portefeuille consiste, en fait, à utiliser différentes méthodes, comme l'approche descendante, l'approche ascendante et l'analyse fondamentale, afin de constituer un portefeuille de placements pour lequel on vise un rendement supérieur à ce qu'il serait possible d'obtenir en se limitant à investir dans les titres qui constituent l'indice boursier (gestion passive).

En optant pour une gestion active, l'investisseur, on le sait, espère un meilleur rendement que celui de l'indice boursier, mais il s'expose également à réaliser un rendement inférieur à cette référence. Si on suppose que le rendement moyen de l'indice boursier est de 12 % à long terme, on constate, par exemple, que le professionnel de la gestion active qui parvient à obtenir un rendement de 1 % supérieur accumule, en 25 ans, un capital de 17 % supérieur à ce qu'obtient le professionnel de la gestion passive. On peut illustrer la situation autrement en disant que si le fonds géré est un REER, on parviendra à produire une rente de retraite de 17 % supérieure grâce à la gestion active. À l'inverse, si le gestionnaire ne parvient pas à égaler le rendement de l'indice et qu'il obtient, par exemple, 11 %, le capital accumulé sera de 15 % inférieur à celui qui résulterait de la gestion passive.

## La gestion passive de portefeuille

Comme nous l'avons dit précédemment, cette stratégie de gestion aborde la question de façon beaucoup plus simple en se contentant de constituer un portefeuille qui suivra de près la performance de l'indice boursier. Si on considère le fait que la croissance annuelle moyenne de l'indice boursier Dow Jones, qui reflète la tendance de la Bourse de New York, a été de 16 % au cours des années 1980 et 1990, on constate que le rendement obtenu par une gestion passive peut être tout à fait respectable.

Ce type de gestion a pris une ampleur considérable ces dernières années, en grande partie grâce à la prolifération des fonds indiciels négociables en Bourse (*Exchange Traded Funds*). L'investisseur nord-américain a maintenant accès à des centaines de fonds de ce type qui se transigent à la Bourse de Toronto ainsi que sur les Bourses américaines (particulièrement à l'American Stock Exchange) et européennes. L'éventail des fonds offerts est très diversifié. Par exemple, sur le marché canadien, on trouve :

- des fonds d'actions provenant du marché global (iUnit60) ;
- des fonds d'actions provenant de secteurs industriels spécifiques (iGold, iEnergy, iT) ;
- des fonds d'obligations canadiennes à durée de vie fixe (iShares Cdn Short Bonds, iShares Cdn Long Bonds).

Sur l'American Stock Exchange, on peut de plus se procurer des fonds reposant sur les indices boursiers de divers pays (iShares MSCI-France, Shares MSCI-Japan) ou sur des secteurs spécifiques de l'économie américaine (S&P Energy sector SPDR, S&P Technology sector SPDR). De nouveaux fonds de ce type sont régulièrement créés par les grandes banques, par les maisons de courtage et par les Bourses elles-mêmes.

Nous avons vu, dans cet article, un premier choix stratégique pour la sélection des titres qui composent le portefeuille de placement, celui entre la gestion active et la gestion passive. Dans le prochain article, nous traiterons de l'analyse fondamentale et de l'analyse technique. 📖

1111-1440, rue Sainte-Catherine Ouest, Montréal (Québec) H3G 1R8  
Téléphone : 514 868-2081 ou 1 888 542-8597 ; télécopieur : 514 868-2088

740-2954, boul. Laurier, Québec (Québec) G1V 4T2  
Téléphone : 418 657-5777 ou 1 877 323-5777 ; télécopieur : 418 657-7418

Courriel : [info@fondsfmoq.com](mailto:info@fondsfmoq.com)  
Site Internet : [www.fondsfmoq.com](http://www.fondsfmoq.com)

Lignes d'information automatisées : 514 868-2087 ou 1 800 641-9929