

Le 22 novembre 2021

L'État du marché

Information la plus récente sur les marchés par l'équipe de Patrimoine Richardson



Craig Basinger, CFA
Stratège en chef des marchés,
Purpose Investments
CraigB@purposeinvest.com

James Price, CFA
Chef, Stratégie de marché
Patrimoine Richardson
James.Price@RichardsonWealth.com

RICHARDSON
Wealth
CONNECTED
WEALTH*

Gestion active ou passive – une chance pour d'autres titres de se faire valoir

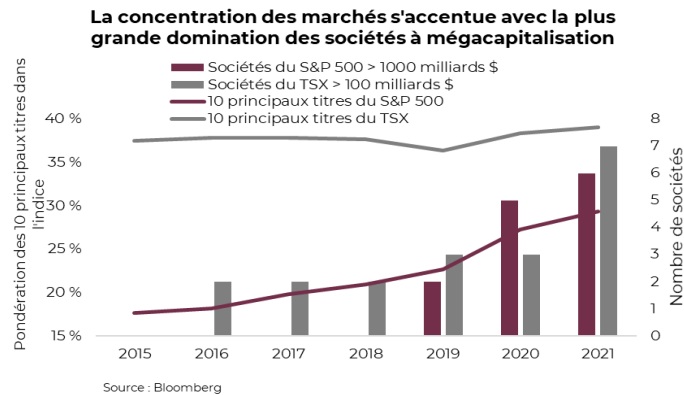
Jusqu'ici en 2021, le S&P 500 et le TSX ont tous deux enregistré des gains d'environ 25 %. Les marchés boursiers ont connu une année vraiment remarquable, stimulés par les dépenses budgétaires, le recours à la planche à billets ou la politique monétaire accommodante, la reprise économique, le recul de la pandémie et un peu d'inflation. Toutefois, ce qui rend l'année 2021 encore plus remarquable, c'est l'ampleur des gains. Microsoft, Apple et Shopify NE SONT PAS les seules à avoir fait grimper leur indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière respectif. En fait, depuis le début de l'année, Microsoft se classe au 74^e rang de l'indice S&P 500 et Apple arrive loin derrière au 314^e rang; Shopify est quant à elle 56^e sur les 230 sociétés qui composent actuellement l'indice TSX. En d'autres mots, la progression du marché est beaucoup plus généralisée si on compare à de nombreuses années dans le passé.

C'est une bonne nouvelle pour les investisseurs, car lorsque seulement quelques titres expliquent la montée d'un indice, les gains ne sont tout simplement pas viables et la frustration peut être grande pour ceux qui n'investissaient pas dans cette poignée de titres. En 2020, le S&P 500 s'est apprécié de 18 %, mais les 10 titres ayant le plus contribué à la hausse comptaient pour 70 % des gains du marché. Donc, si vous n'aviez pas investi dans ces titres à grande capitalisation dominants l'année dernière, ou vous avez été perdant ou vos rendements ont été bien moins intéressants. Cependant, les choses sont beaucoup plus équilibrées en 2021. Le marché est en hausse de 25 %, mais moins de 40 % des gains sont attribuables aux 10 sociétés qui ont le plus contribué à cette performance.

Le S&P 500, le TSX et la plupart des indices sont pondérés en fonction de la capitalisation boursière – une société à plus grande capitalisation boursière a donc un poids plus important dans l'indice. Et compte tenu de l'appréciation du cours de nombreuses sociétés à mégacapitalisation dans le passé récent, la pondération relative de la plupart des indices est concentrée dans quelques titres. Actuellement, six sociétés ont une capitalisation boursière supérieure à 1 000 milliards \$ aux États-Unis. En 2018, il n'y en avait aucune. Au Canada, l'indice TSX compte sept sociétés ayant une capitalisation boursière supérieure à 100 milliards \$, alors qu'il n'y en avait que trois en 2019. Les marchés ont augmenté, bien sûr, mais leur concentration dans les mégacapitalisations, encore davantage.

Cette tendance est plus évidente dans le marché américain. Aujourd'hui, les 10 plus grandes sociétés du S&P 500 comptent pour 29,3 % de l'indice – une hausse de 20 % par rapport à il y a deux ans. Le TSX a toujours été moins diversifié que le marché américain et souffre de cette forte concentration. Actuellement, les dix principaux titres comptent pour 39 % de l'indice, une proportion qui a légèrement augmenté au cours des dernières années.

[Inscrivez-vous ici pour recevoir](#)
L'État du marché directement dans votre boîte de réception.



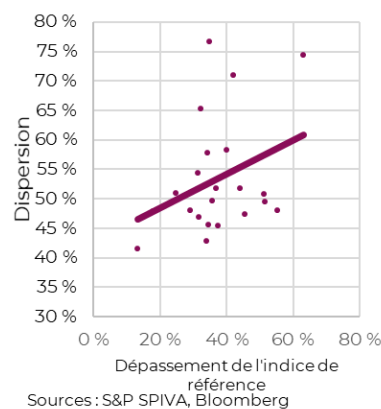
Or, en quoi cela devrait-il intéresser les investisseurs? Si la dispersion du rendement est faible et que les gains sont concentrés dans les titres à mégacapitalisation (comme en 2020), se contenter d'investir dans l'indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière est probablement la meilleure stratégie. Si la dispersion est importante, le contexte est favorable aux stratégies actives ou factorielles. Évidemment, le gestionnaire actif doit choisir davantage de titres performants, ou alors les bons facteurs pour le marché. Cependant, il a beaucoup plus de chances d'y arriver dans des marchés où la dispersion des rendements est importante que dans des marchés concentrés. Ses chances augmentent encore si les titres qui ont un gros poids dans l'indice commencent à baisser. Obtenir un rendement supérieur à celui du marché canadien est beaucoup plus facile si les banques trébuchent; ou si les titres de technologie trébuchent dans le cas du S&P 500.

En 2021, nous avons observé une augmentation de la dispersion à l'intérieur de l'indice S&P 500. Pour la mesurer, nous suivons le pourcentage des titres de l'indice qui affichent un rendement supérieur ou inférieur de 15 % à celui de l'indice sur 12 mois. Donc, si le marché est en hausse de 10 %, notre mesure de dispersion correspond au pourcentage des sociétés en hausse de plus de 25 % ou en baisse de plus de 5 %. Plus il y a de sociétés aux extrémités de cette distribution, plus la dispersion est importante. Quand la dispersion est faible, il est plus difficile pour les stratégies de gestion active de produire des rendements supérieurs. Même en choisissant plus de titres gagnants ou moins de titres perdants, l'ampleur des gains pour l'ensemble du portefeuille est moindre. Autrement dit, la dispersion favorise les stratégies de gestion active...

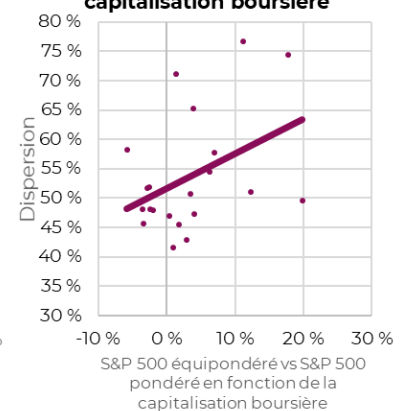
... et elle tend à augmenter.

Plusieurs facteurs y contribuent. La hausse des taux et de l'inflation a tendance à avoir des effets très variables sur les sociétés; certaines en profitent et d'autres en souffrent. Cela augmente la dispersion, et les données fondamentales des sociétés, qui sont mises à l'épreuve dans un monde en mutation, revêtent alors une plus grande importance. Or une transition d'un marché axé sur les facteurs macroéconomiques vers un marché plus axé sur les facteurs microéconomiques semble enclenchée, ce qui se traduira probablement par une plus grande dispersion.

La dispersion favorise la gestion active selon les rapports SPIVA



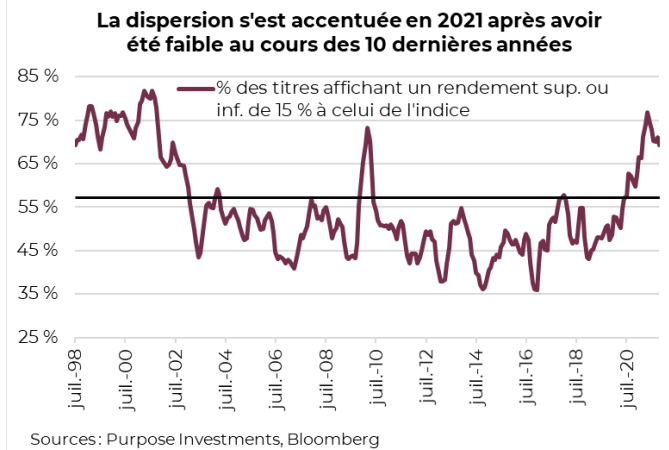
et selon une comparaison entre le S&P 500 équipondéré et le S&P 500 pondéré en fonction de la capitalisation boursière



Conséquences pour les placements

Choisir entre une stratégie de gestion active ou passive n'est pas une décision binaire. Les deux comportent des caractéristiques positives et négatives du point de vue de la construction de portefeuille. Les coûts associés à une gestion passive sont plus bas, mais pas autant qu'il y a quelques années en raison de la baisse des coûts des stratégies de gestion active. La gestion active procure une meilleure gestion du risque, surtout lorsque les indices pondérés en fonction de la capitalisation boursière sont concentrés comme en ce moment. Habituellement, les gens ne considèrent que le rendement relatif, ce qui a été à l'avantage de la gestion passive dans l'histoire récente. Cependant, l'indice est en même temps devenu plus concentré, ce qui augmente le risque. La combinaison d'une gestion active et d'une gestion passive est encore la meilleure solution, tout en privilégiant parfois l'une plus que l'autre en fonction des conditions et des risques du marché.

Comme nous nous attendons à ce que la dispersion de l'indice reste élevée alors que nous entrons dans une période potentiellement plus inflationniste et que l'influence macroéconomique des banques centrales commence à diminuer, nous privilégions actuellement une gestion active pour nos portefeuilles d'actions. Cette préférence va probablement s'accroître compte tenu des risques de concentration dans les indices pondérés en fonction de la capitalisation boursière et de l'influence grandissante des facteurs microéconomiques plutôt que macroéconomiques sur le marché.



Source : Source : Les graphiques ont été produits par Bloomberg L.P., Purpose Investments Inc. et Patrimoine Richardson, à moins d'indication contraire.

Le contenu de cette publication a été rédigé et produit par Purpose Investments Inc. à partir de ses recherches et est utilisé par Patrimoine Richardson Limitée à titre d'information seulement.

* Ce rapport a été rédigé par Craig Basinger, stratège en chef des marchés chez Purpose Investments Inc. Craig Basinger a été muté chez Purpose Investments Inc. le 1^{er} septembre 2021.

Avertissements

Patrimoine Richardson Limitée

Les opinions exprimées dans ce rapport sont celles de l'auteur et elles ne sauraient être attribuées à Patrimoine Richardson Limitée ou à ses sociétés affiliées. Les opinions, estimations et autres renseignements contenus dans ce rapport reflètent le point de vue de l'auteur à la date du rapport et sont sujets à changement sans préavis. Nous ne garantissons pas l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements et nous demandons aux lecteurs de ne pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas une indication des résultats futurs. Les commentaires contenus dans la présente sont de nature générale et ne sauraient constituer ou être réputés constituer des conseils juridiques ou fiscaux pour quiconque. En conséquence, les personnes sont invitées à consulter leur propre conseiller fiscal ou juridique au sujet des conséquences fiscales dans leur situation particulière.

Patrimoine Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée utilisée sous licence.

Purpose Investments Inc.

Purpose Investments Inc. est une société de placements inscrite. Les placements dans des fonds d'investissement peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi et des frais et des dépenses de gestion. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Si les titres sont achetés ou vendus sur un marché boursier, vous pourriez payer plus ou recevoir moins que leur valeur liquidative courante. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé peut ne pas se reproduire.

Déclarations prospectives

Les déclarations prospectives sont fondées sur les attentes, les estimations, les prévisions et les projections actuelles basées sur les convictions et les hypothèses de l'auteur. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. Les opinions, estimations et autres renseignements contenus dans ce rapport reflètent le point de vue de l'auteur à la date du rapport et sont sujets à changement sans préavis. Ni Purpose Investments ni Patrimoine Richardson ne garantissent l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements, et les lecteurs ne devraient pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas une indication des résultats futurs. Ces estimations et ces attentes comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. La société ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser de tels énoncés prospectifs à la lumière de nouvelles données, d'événements futurs ou de tout autre facteur qui pourrait influencer sur ces renseignements et décline toute responsabilité à cet égard, sauf si la loi l'exige.

Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel.

Bien que les renseignements contenus dans ce document aient été obtenus de sources considérées fiables, nous ne pouvons en garantir l'exactitude et l'exhaustivité. Ce rapport n'est pas une publication ou un rapport de recherche officiel de Patrimoine Richardson ou de Purpose Investments et ne doit en aucun cas servir à des fins de sollicitation dans tout territoire.

Ce document ne doit pas être diffusé dans le public. Il est fourni à titre d'information seulement et il ne doit pas être considéré comme une offre de valeurs mobilières ni comme une sollicitation d'achat, une offre de vente ou une recommandation visant un titre.

Patrimoine Richardson Limitée, membre du Fonds canadien de protection des épargnants.

Patrimoine Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée utilisée sous licence.