

LA NOUVELLE INVASION BRITANNIQUE – LES FONDS DE CROISSANCE DIVERSIFIÉS

L'influence du Royaume-Uni sur la musique dépasse les frontières de ce pays. Les Beatles et les Rolling Stones ont été parmi les premiers groupes de musique britanniques à connaître du succès en Amérique du Nord, un phénomène qui a été surnommé l'« invasion britannique ».

Le monde des placements en vue de la retraite a connu lui aussi une « invasion britannique » avec l'exportation des « fonds de croissance diversifiés » (FCD), qui offrent une approche différente de la gestion (équilibrée) de multiples catégories d'actif.

Jusqu'ici, les FCD ont fait une certaine incursion aux États-Unis, mais n'ont pas de présence notable au Canada. Le présent article examine la genèse des FCD et l'incidence potentielle de leur introduction au nord de la frontière pour les investisseurs canadiens.

ATTIRER DES CAPITAUX

Les FCD, qui ont attiré d'importantes entrées de capitaux au Royaume-Uni et aux États-Unis, se révèlent être l'une des innovations ayant obtenu le plus de succès depuis quelques années.

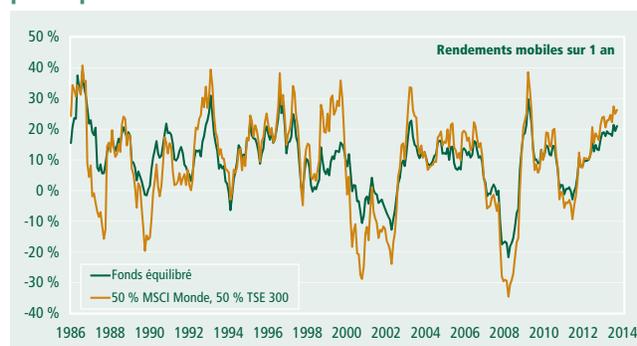
Les FCD sont des fonds à catégories d'actif multiples, ou fonds équilibrés, qui adoptent une répartition de l'actif plus dynamique que celle des fonds équilibrés traditionnels. Ce dynamisme a permis aux FCD de mieux s'adapter à la conjoncture difficile des marchés pendant la crise financière mondiale de 2008-2009, ce qui leur a permis d'obtenir des rendements supérieurs à ceux des fonds équilibrés adoptant une répartition de l'actif traditionnelle.

Quel est le problème des fonds équilibrés traditionnels?

À l'échelle mondiale, les fonds équilibrés traditionnels ont investi la majeure partie de leur actif dans des actions et le reste dans des titres à revenu fixe.

À titre d'illustration, le graphique ci-dessous montre les rendements mobiles sur 1 an d'un fonds équilibré canadien traditionnel¹. Tracés à côté des rendements du fonds équilibré sont les rendements mobiles sur 1 an d'un portefeuille d'actions hypothétique composé à 50 % d'actions mondiales et à 50 % d'actions canadiennes.

Fonds équilibré traditionnel composé principalement d'actions



Sources : Groupe financier CC&L, Gestion de placements CC&L et Thomson Reuters Datastream



La similitude des rendements des deux portefeuilles, qui ont généralement progressé et reculé de concert, montre à quel point le profil de risque des fonds équilibrés a été à la merci des marchés boursiers.

LES DÉFIS DE LA DIVERSIFICATION

Pour remédier à cette situation, les grands investisseurs ont habituellement délaissé l'approche des fonds équilibrés traditionnels pour adopter une répartition de l'actif propre à chaque régime, y introduisant souvent des catégories d'actif additionnelles pour accroître la diversification et ayant recours à des gestionnaires de placements spécialisés pour la mettre en œuvre.

Au fil du temps, cette approche a créé des problèmes de gouvernance pour certains investisseurs en raison de la complexité accrue associée à un plus grand éventail de fonds et de gestionnaires de placements.

Ces problèmes de gouvernance ont mené à un retour des fonds équilibrés au Royaume-Uni et aux États-Unis, mais ces fonds adoptent désormais une approche plus dynamique et diversifiée de la répartition de l'actif et ont été renommés « fonds de croissance diversifiés ». Ce plus grand dynamisme a permis aux FCD d'investir dans des fonds de couverture, des placements immobiliers, des infrastructures et des produits de base, c'est-à-dire des catégories d'actif dans lesquelles les fonds équilibrés traditionnels n'investissent généralement pas.

La création des FCD remonte à 2006 lorsque le University Superannuation Scheme (USS), un régime de retraite destiné au personnel des universités au Royaume-Uni, a demandé à ses consultants de produire un rapport à propos de son approche de la répartition de l'actif et de la comparer à celle d'autres investisseurs à l'échelle mondiale.

LA NOUVELLE INVASION BRITANNIQUE – LES FONDS DE CROISSANCE DIVERSIFIÉS

On a constaté, dans le cadre de ce rapport, que les investisseurs comparables au USS à l'échelle mondiale avaient une répartition de l'actif plus diversifiée, grâce à laquelle ils avaient mieux composé avec les difficultés vécues de 2000 à 2003.

UN ÉVENTAIL DIVERSIFIÉ D'APPROCHES

Même si la terminologie utilisée laisse entendre que les différents FCD ont un grand nombre de points communs, il existe un éventail diversifié d'approches adoptées par les gestionnaires de placements qui offrent ces fonds. Par exemple, les investisseurs du Royaume-Uni doivent examiner soigneusement la composition sous-jacente de chaque fonds pour savoir ce qu'il contient, car il peut y avoir d'importantes différences entre les pondérations des fonds de couverture, des placements immobiliers, des infrastructures et des produits de base dans différents FCD.

On estime que 23 % des régimes à prestations déterminées (PD) au Royaume-Uni ont investi dans un FCD, pour un total de près de 200 G\$ CA de placements dans ces fonds. De plus, on s'attend à ce que ces fonds connaissent une croissance notable à court et à moyen terme².

Les régimes à PD ne sont pas les seuls à s'intéresser aux FCD. Les régimes à cotisations déterminées (CD) les trouvent aussi attrayants. Certains régimes à CD commencent à offrir des FCD comme option par défaut en remplacement de fonds à date cible, qui ont historiquement été un choix par défaut favorisé par de nombreux promoteurs de régime.

La simplicité est la principale raison mentionnée par les promoteurs de régime au Royaume-Uni pour expliquer leur préférence envers les FCD comparativement aux fonds à date cible, en raison de la complexité réduite associée à un régime à CD offrant un seul fonds par défaut plutôt qu'une gamme de fonds comportant différentes dates cibles.

QUE NOUS RÉSERVE L'AVENIR?

Les FCD ont fait une incursion notable aux États-Unis, où il existe 35 G\$ US de placements dans des FCD selon la base de données d'eVestment (au 30 septembre 2014).

Ils en sont encore à leurs balbutiements au Canada, mais les FCD pourraient suivre l'exemple du Royaume-Uni et des États-Unis et entraîner un retour des fonds équilibrés pour plusieurs raisons :

Mieux équipées

De nombreuses sociétés de placement sont beaucoup mieux équipées pour offrir une gamme diversifiée de solutions par l'entremise d'une seule entreprise, y compris un certain nombre de sociétés canadiennes.

Meilleure gouvernance

Les investisseurs reconnaissent les avantages des placements non traditionnels, mais sont hésitants devant la complexité et les problèmes de gouvernance de ceux-ci. L'approche des FCD peut accorder une place aux placements non traditionnels sans le fardeau associé à un large éventail de gestionnaires et sans les complications qui en découlent en matière de gouvernance.

Solution de rechange à l'externalisation

Une approche axée sur un FCD peut donner aux promoteurs de régime une solution de rechange à un modèle fondé sur une externalisation complète (p. ex., un gestionnaire fiduciaire ou un chef des placements externe).

En ce qui concerne le dernier point, plutôt que d'externaliser entièrement la responsabilité de la répartition de l'actif et de la sélection des gestionnaires de placements, le promoteur de régime peut déléguer au gestionnaire du FCD les tâches les plus complexes sur le plan de la gouvernance, comme la gestion et la détermination des pondérations des placements non traditionnels.

FRUSTRANTS, MAIS DONNANT DES RÉSULTATS

D'après l'expérience britannique, les FCD sont une catégorie de placement qui peut être frustrante en raison de son caractère vague, car ils exigent un examen attentif pour comprendre la composition de chacun. Toutefois, à ce jour, ils ont réussi le principal test que doit passer toute innovation en matière de placement pour obtenir du succès, soit de remplir sa promesse : des rendements comparables à ceux des actions assortis d'une volatilité inférieure.

Les difficultés liées à la volatilité, à la gouvernance et aux aspects connexes que les FCD ont aidé les investisseurs à gérer au Royaume-Uni et aux États-Unis sont les mêmes qu'éprouvent les investisseurs au Canada. Par conséquent, on peut penser que ce n'est qu'une question de temps avant que les FCD envahissent le Canada de façon plus significative.

¹ Le fonds équilibré utilisé comme exemple est le Fonds équilibré Génésis CC&L.
² Spence Johnson, Deeper Perspectives, mai 2014.

Pour en savoir plus sur les fonds de croissance diversifiés, communiquez avec :

Peter Muldowney
vice-président principal, Stratégie institutionnelle
416-304-6810 | pmuldowney@cclgroup.com