

Les avantages de la faible volatilité dans le cadre d'une répartition stratégique

Auteurs



James C. Fallon
Gestionnaire de portefeuille



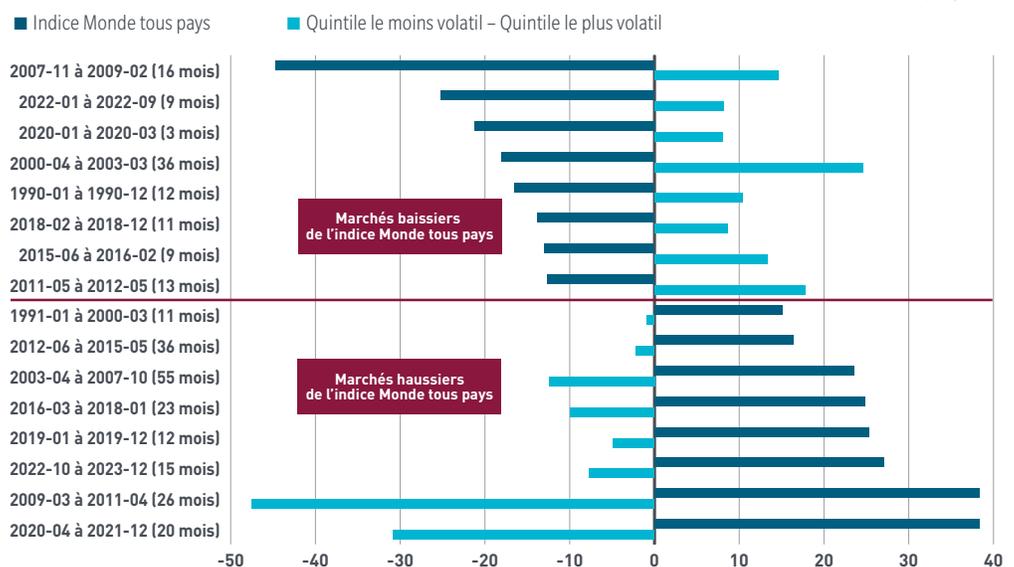
Christopher Zani, CFA
Gestionnaire de portefeuille institutionnel

Comme nous nous éloignons de la belle époque où aucune solution de rechange ne s'offrait à nous, soit lorsque les marchés boursiers américains affichaient de solides rendements annualisés et corrigés du risque, il convient de prendre en considération l'éventualité que les niveaux élevés de volatilité réapparaissent en 2024 ou par la suite.

Sur des marchés comme ceux que nous avons connus en 2022, où l'économie est confrontée à de nombreux obstacles, une répartition stratégique constante des actions à faible volatilité pourrait aider à maintenir une exposition aux actions tout en atténuant le risque global du portefeuille. Dans notre récent article intitulé « Le moment est bien choisi – Les avantages des actions à faible volatilité », nous avons expliqué comment les actions mondiales à faible volatilité ont démontré leur capacité à bien se comporter en période de repli des marchés. La figure 1 présentée dans l'article compare les rendements des marchés haussiers à ceux des marchés baissiers, du pire au meilleur depuis 1991. Pour chaque marché baissier (partie supérieure de l'illustration), les actions à faible volatilité surpassent les actions à volatilité élevée. À l'inverse, pendant les marchés haussiers (partie inférieure de l'illustration), la volatilité élevée procure généralement des rendements supérieurs, et parfois de façon spectaculaire.

Les données historiques montrent que même si les actions à faible volatilité tendent à produire des rendements inférieurs à ceux des indices pondérés en fonction de la capitalisation boursière lorsque la tendance est positive, elles ont produit des rendements comparables ou supérieurs à ceux des indices pondérés en fonction de la capitalisation boursière à long terme. Plus important encore, une répartition stratégique des actions à faible volatilité pourrait offrir un profil risque-rendement intéressant aux investisseurs.

Figure 1 : Rendement des actions à faible volatilité moins rendement des actions à volatilité élevée durant les marchés haussiers et baissiers de l'indice Monde tous pays



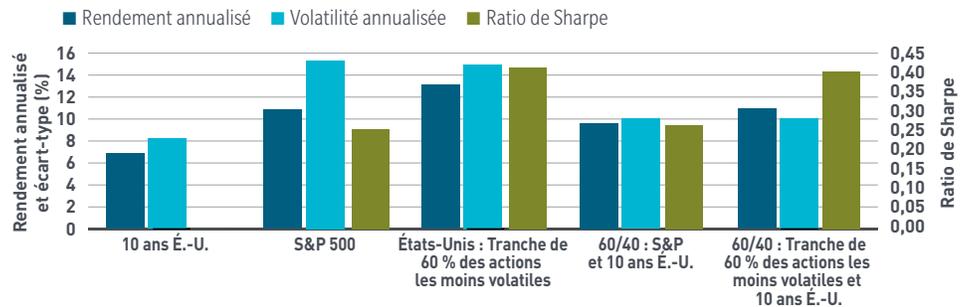
Source : FactSet. La volatilité est établie selon l'écart-type mensuel moyen des rendements des 24 derniers mois. Les actions à volatilité élevée représentent 40 % des actions de l'univers qui affichent la volatilité la plus élevée. Les actions à faible volatilité représentent 60 % des actions de l'univers qui affichent la plus faible volatilité. Les données sur la faible volatilité moins la volatilité élevée sont équipondérées selon un univers d'environ 2 700 actions mondiales; les données sont annualisées, sauf pour les périodes de moins de 12 mois.



La figure 2 présente le rendement à long terme des actions à faible volatilité (au centre) par rapport aux titres à revenu fixe et aux marchés boursiers américains (à gauche). Elle montre que, de janvier 1971 à décembre 2023, un univers de placement à faible volatilité – dans ce cas, les actions comprises dans la tranche de 60 % des titres les moins volatils des 1 000 plus grandes sociétés américaines – a surpassé l'indice S&P 500 de 226 points de base et avec un ratio de Sharpe plus élevé (0,42 contre 0,26)¹.

Nous présentons également un aperçu des avantages de la faible volatilité dans le contexte d'un portefeuille à l'aide d'un portefeuille traditionnel 60/40 (à droite). Le portefeuille 60/40, dans lequel 60 % sont investis dans des actions et 40 % dans des obligations, a été le point de référence de nombreux portefeuilles, et sa combinaison d'actions et d'obligations est au cœur de ce qui est considéré depuis longtemps comme un portefeuille diversifié. Le portefeuille 60/40 utilisant 60 % des actions américaines les moins volatiles (à l'extrême droite) a procuré de meilleurs rendements avec moins de risques que le portefeuille 60/40 utilisant l'indice S&P 500.

Figure 2 : Les actions à faible volatilité offrent un meilleur profil risque-rendement



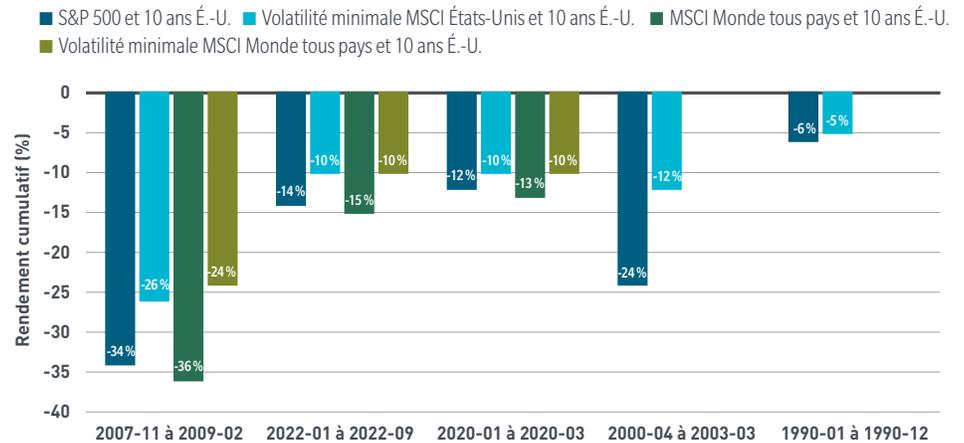
Source : FactSet. Rendements totaux pour la période allant de janvier 1971 à décembre 2023 pour les obligations du Trésor américain à 10 ans, l'indice S&P 500 et la tranche de 60 % des actions américaines les moins volatiles (comprend les actions des 1 000 plus grandes sociétés américaines, rééquilibré chaque mois) et pour les portefeuilles 60/40 dont la répartition en actions utilise l'indice S&P 500, la tranche de 60 % des actions américaines les moins volatiles et les obligations du Trésor américain à 10 ans comme répartition fixe. La volatilité est établie selon l'écart-type mensuel moyen des rendements des 24 derniers mois.

L'analyse ci-dessus, bien qu'elle soit utile pour mettre en perspective le rendement à long terme, ne donne pas d'indications sur la façon dont un portefeuille 60/40 qui comprend des placements en actions peu volatiles se comportera en période de baisse des marchés. Pour illustrer ce point de vue, la figure 3 compare le rendement de quatre portefeuilles 60/40 – deux qui utilisent l'indice S&P 500 et l'indice MSCI Monde tous pays et deux qui utilisent l'indice MSCI États-Unis, volatilité minimale et l'indice MSCI Monde tous pays, volatilité minimale – durant les cinq plus importants marchés baissiers mondiaux identifiés à la figure 1.

Les résultats montrent que, sur toutes les périodes, les rendements des portefeuilles dont la répartition suit celle d'un indice de volatilité minimale ont moins reculé que les rendements des portefeuilles se fondant sur un indice général du marché (à l'exception de l'indice mondial de volatilité minimale pour les deux périodes les plus éloignées, car aucune donnée n'était disponible). La marge de rendement supérieur du portefeuille américain a varié de 1 % lors de la baisse de 1990 à 12 % lors de l'effondrement technologique du début des années 2000, tandis que le portefeuille mondial a obtenu un rendement supérieur de 3 % durant les premiers jours de la pandémie de COVID-19 et de 12 % durant la crise financière mondiale de 2007 à 2009.



Figure 3 : Rendement des portefeuilles 60/40 en période de repli important du marché



Source : FactSet. Rendements cumulatifs pour les portefeuilles 60/40 dont la répartition en actions utilise l'indice S&P 500; l'indice MSCI Monde tous pays; l'indice MSCI États-Unis, volatilité minimale; l'Indice MSCI Monde tous pays, volatilité minimale et les obligations du Trésor américain à 10 ans comme répartition en titres à revenu fixe pour les périodes considérées comme les cinq plus importants marchés baissiers récents de l'indice MSCI Monde tous pays.

L'objectif de tout professionnel en placement est de se protéger contre les pertes importantes et d'atténuer les risques en construisant un portefeuille diversifié qui a de meilleures chances de produire des rendements intéressants. Nous ne pouvons pas savoir avec certitude si les marchés boursiers connaîtront dans les années à venir des rendements aussi solides que nous avons observés au cours de la décennie qui s'est terminée en décembre 2021 ni déterminer à quel moment la conjoncture économique mondiale renouera avec la stabilité relative que nous avons connue durant cette période. Compte tenu de cette incertitude, nous croyons qu'une répartition stratégique appropriée dans une stratégie à faible volatilité pourrait permettre aux investisseurs d'atténuer leurs pertes en cas de repli et de réaliser les rendements concurrentiels à long terme qu'ils recherchent sans avoir à subir de fluctuations extrêmes. ▲



Notes

¹ Le ratio de Sharpe est une mesure du rendement corrigé du risque. Il témoigne du rendement excédentaire que vous obtenez en contrepartie de la volatilité liée à la détention d'un actif plus risqué.

« Standard & Poor's^{MD} » et « S&P^{MD} » sont des marques déposées de Standard & Poor's Financial Services LLC (« S&P ») et Dow Jones est une marque déposée de Dow Jones Trademark Holdings LLC (« Dow Jones »). Les marques déposées ont été accordées sous licence aux fins d'utilisation par S&P Dow Jones Indices LLC et ont fait l'objet d'une sous-licence à certaines fins en faveur de MFS. L'indice S&P 500^{MD} est un produit de S&P Dow Jones Indices LLC utilisé sous licence par MFS. S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P et leurs sociétés affiliées respectives ne parrainent pas les produits de MFS, pas plus qu'elles ne les appuient, n'en vendent les parts ou n'en font la promotion. Elles ne font en outre aucune déclaration quant à l'occasion d'effectuer un placement dans ces produits.

MSCI ne donne aucune garantie ni ne fait aucune déclaration, explicite ou implicite, et ne peut être tenue responsable quant aux données présentées dans le présent document. Il est interdit de diffuser les données de MSCI ou de les utiliser comme base pour d'autres indices, valeurs mobilières ou produits financiers. MSCI n'a pas approuvé, revu ou produit le présent document.

Les points de vue exprimés sont ceux du ou des auteurs et peuvent changer sans préavis. Ils sont fournis à titre indicatif seulement et ne doivent pas être considérés comme une recommandation d'achat d'un titre, une sollicitation ou un conseil en placement. Les prévisions ne sont pas garanties. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur.

Sauf indication contraire, les logos ainsi que les noms des produits et services sont des marques de commerce de MFS^{MD} et de ses sociétés affiliées, qui peuvent être déposées dans certains pays.

Distribué par : **États-Unis** – MFS Institutional Advisors, Inc. (« MFSI »), MFS Investment Management et MFS Fund Distributors, Inc., membre de la SIPC; **Amérique latine** – MFS International Ltd.;

Canada – MFS Gestion de Placements Canada Limitée. **Note à l'intention des lecteurs du Royaume-Uni et de la Suisse** : publié au Royaume-Uni et en Suisse par MFS International (UK) Limited (« MIL UK »), une société privée à responsabilité limitée inscrite en Angleterre et au pays de Galles sous le numéro 03062718, dont les activités de placement sont autorisées et réglementées par la UK Financial Conduct Authority. Le siège social de MIL UK, filiale indirecte de MFS^{MD}, se trouve au One Carter Lane, Londres (EC4V 5ER), au Royaume-Uni. **Note à l'intention des lecteurs européens (hors Royaume-Uni et Suisse)** : publié en Europe par MFS Investment Management (Lux) s. à r. l. (MFS Lux) – société autorisée en vertu des lois du Luxembourg en tant que société de gestion pour les fonds domiciliés au Luxembourg – les deux offrent des produits et des services de placement aux investisseurs institutionnels. Le siège social de cette société à responsabilité limitée se situe au 4, rue Albert Borschette, Luxembourg L-1246. Tél. : 352 2826 12800. Le présent document est réservé aux investisseurs professionnels (dans la mesure où les organismes de réglementation locaux le permettent). On ne doit pas s'y fier et il ne doit pas être distribué si cela contrevient à la réglementation locale; **Singapour** – MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M);

Australie/Nouvelle-Zélande – MFS International Australia Pty Ltd (« MFS Australia ») (ABN 68 607 579 537) détient le permis numéro 485343 pour la prestation de services financiers en Australie. MFS Australia est régie par l'Australian Securities and Investments Commission; **Hong Kong** – MFS International (Hong Kong) Limited (« MIL HK »), une société privée à responsabilité limitée inscrite auprès de la Hong Kong Securities and Futures Commission (« SFC ») et réglementée par celle-ci. MIL HK est autorisée à exercer des activités réglementées de négociation de titres et de gestion d'actifs, et peut fournir certains services de placement à des « investisseurs professionnels » au sens de la *Securities and Futures Ordinance* (« SFO »); **pour les investisseurs professionnels en Chine** – MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, Chine, une entreprise chinoise à responsabilité limitée réglementée pour fournir des services-conseils en gestion financière; **Japon** – MFS Investment Management K.K. est inscrite à titre d'opérateur d'instruments financiers, Kanto Local Finance Bureau (FIBO) No. 312, membre de l'Investment Trust Association du Japon et de la Japan Investment Advisers Association. Comme les frais assumés par les investisseurs varient selon les circonstances (produits, services, période de placement, conditions du marché, etc.), le montant total et les méthodes de calcul ne peuvent être indiqués à l'avance. Tous les placements comportent des risques, y compris les fluctuations de marché, et les investisseurs peuvent perdre le capital investi. Avant de faire des placements, les investisseurs devraient obtenir et lire attentivement le prospectus et les documents indiqués dans l'article 37-3 de la *Financial Instruments and Exchange Act*; **Bahreïn** – Ce document n'a pas été approuvé par la Central Bank of Bahrain, qui n'assume aucune responsabilité à l'égard de son contenu. Il n'y aura aucune offre publique dans le Royaume de Bahreïn et le présent document ne doit être lu que par le destinataire et ne doit pas être transmis, fourni ou montré au public en général. La Central Bank of Bahrain n'assume aucune responsabilité quant à l'exhaustivité et à l'exhaustivité des déclarations et des renseignements contenus dans le présent document et se dégage expressément de toute responsabilité à l'égard de toute perte consécutive à la fiabilité accordée à la totalité ou à une partie du contenu du présent document. Le conseil d'administration et la direction de l'émetteur acceptent la responsabilité des renseignements contenus dans le présent document. Au meilleur des connaissances et des convictions du conseil d'administration et de la direction, qui ont tous pris toutes les précautions raisonnables pour s'assurer qu'il en soit ainsi, les renseignements contenus dans le présent document sont conformes aux faits et n'omettent rien qui soit à même d'avoir une incidence sur la fiabilité de ces renseignements; **Koweït** – Ce document ne doit pas être largement diffusé au public au Koweït. Les renseignements n'ont pas été autorisés à des fins d'offre par la Kuwait Capital Markets Authority ou tout autre organisme gouvernemental pertinent du Koweït. Aucune offre privée ou publique à l'égard des renseignements n'est présentée au Koweït, et aucune entente relative aux renseignements ne sera conclue au Koweït. Aucune activité de marketing, de sollicitation ou d'incitation n'est utilisée pour offrir ou commercialiser les renseignements au Koweït; **Oman** – Pour les résidents du Sultanat d'Oman : les renseignements contenus dans le présent document ne constituent pas une offre publique de titres dans le Sultanat d'Oman, comme le prévoit la Commercial Companies Law of Oman (décret royal 4/74) ou la Capital Market Law of Oman (décret royal 80/98). Ces renseignements sont diffusés de façon limitée strictement aux entités constituées en personne morale qui correspondent à la description des investisseurs avertis (article 139 des dispositions réglementaires de la Capital Market Law). Le destinataire reconnaît être un investisseur averti qui possède de l'expérience en affaires et en finances et qui est en mesure d'évaluer les avantages et les risques d'un placement; **Afrique du Sud** – Le présent document n'a pas été approuvé par le Financial Services Board et ni MFS International (U.K.) Limited ni ses fonds ne sont enregistrés à des fins de vente publique en Afrique du Sud; **Émirats arabes unis** – Le présent document et les renseignements qu'il contient ne constituent pas et ne visent aucunement à constituer une offre publique de titres aux Émirats arabes unis et, par conséquent, ne doivent pas être interprétés comme tels. Les renseignements ne sont offerts qu'à un nombre limité d'investisseurs exemptés des Émirats arabes unis qui appartiennent à l'une des catégories suivantes d'investisseurs qualifiés non physiques : 1) un investisseur capable de gérer ses placements lui-même, notamment : a) le gouvernement fédéral, les gouvernements locaux, les entités gouvernementales et les autorités ou les sociétés détenues en propriété exclusive par ces entités; b) les entités et organisations internationales; ou c) une personne autorisée à exercer une activité commerciale dans les Émirats arabes unis; à condition que le placement soit l'un des objets de cette personne; ou 2) un investisseur représenté par un gestionnaire de placement inscrit auprès de la Securities and Commodities Authority (individuellement un « investisseur qualifié non physique »). Les renseignements et les données n'ont pas été approuvés, autorisés ou enregistrés auprès de la Central Bank of the UAE, la Securities and Commodities Authority, la Dubai Financial Services Authority, la Financial Services Regulatory Authority ou toute autre autorité compétente en matière d'octroi de permis ou tout autre organisme gouvernemental des Émirats arabes unis (les « autorités »). Les autorités n'assument aucune responsabilité à l'égard des placements que le destinataire désigné effectue à titre d'investisseur qualifié non physique en fonction de l'exhaustivité des renseignements portant sur les titres. Si vous ne comprenez pas le contenu du présent document, vous devriez consulter un conseiller financier autorisé; **Arabie saoudite** – Le présent document ne peut être distribué dans le royaume sauf aux personnes autorisées en vertu des Investment Funds Regulations publiés par la Capital Market Authority. La Capital Market Authority ne fait aucune déclaration quant à l'exhaustivité ou à l'exhaustivité du présent document et se dégage expressément de toute responsabilité à l'égard de toute perte consécutive, ou découlant de la fiabilité accordée, à toute partie du présent document. Les acheteurs éventuels des titres offerts aux présentes doivent effectuer leur propre contrôle diligent pour vérifier l'exhaustivité des renseignements portant sur les titres. Si vous ne comprenez pas le contenu du présent document, vous devriez consulter un conseiller financier autorisé; **Qatar** – Ce document/fonds n'est offert qu'à un nombre limité d'investisseurs qui sont disposés et aptes à mener une enquête indépendante sur les risques associés à un placement au titre de ce document/fonds. Le document ne constitue pas une offre publique et est réservé à l'usage du destinataire désigné; il ne doit pas être remis ou montré à toute autre personne (mis à part les employés, les agents ou les consultants dans le cadre de l'examen du destinataire). Le fonds n'a pas été et ne sera pas enregistré auprès de la Qatar Central Bank ni en vertu des lois de l'État du Qatar. Aucune opération ne sera conclue dans votre territoire et toute demande de renseignements concernant le document/fonds doit être adressée à votre personne-ressource à l'extérieur du Qatar.