

LE GRAND JEU DU TILTING

Le *tilting* est une stratégie de gestion active exigeant d'analyser les différentes composantes d'un marché et de surpondérer ou sous-pondérer certains types d'actifs, dans le but de battre l'indice.

« Au fond, le *tilting* est la seule manière de créer de l'alpha, souligne Martin Lalonde, président de la firme Les investissements Rivemont, située à Gatineau. Si tu ne t'éloignes pas de l'indice, tu ne peux pas donner d'avantages à tes investisseurs. »

Cette stratégie peut être appliquée de bien des manières. Martin Lalonde donne en exemple le *tilting* sectoriel, géographique ou d'entreprises.

Le concept de la stratégie sectorielle est simple. Si l'indice compte 40 % de banques, 30 % de matériaux et 30 % de pétrole, mais que vos prévisions indiquent que les banques feront mieux que le secteur des matériaux, vous pouvez investir 50 % d'un portefeuille dans les banques, et seulement 20 % dans les matériaux. Si le gestionnaire estime que la Banque Nationale fera une meilleure performance que la Banque Royale, il peut doubler sa position dans la première.

Rivemont va plus loin en « tiltant » les portefeuilles géographiquement. Bien que son indice de référence soit l'indice canadien, une grande partie de ses actifs sont aux États-Unis, et l'équipe a une nouvelle position en Chine, qui fait que 10 % des investissements de ses clients sont dans l'indice de Hong Kong. « On peut aller très loin avec le *tilting*, et finir avec un portefeuille très différent de l'indice », explique le président.

STRATÉGIES QUANTITATIVES ET ALTERNATIVES

Plusieurs chroniqueurs, dont Rick Ferri tout récemment dans *Forbes*, ont souligné que le *tilting* est une vieille stratégie, qui connaît un regain de vie sous l'appellation « smart beta ». C'est aussi l'avis de Denis Hamel, gestionnaire de portefeuilles quantitatifs chez Harris Bolduc et associés.

« Les gens ont facilement accès à des fonds négociés en Bourse à des coûts dérisoires pour reproduire les indices, donc les gestionnaires doivent trouver des manières de se distinguer et de justifier leurs frais, soutient-il. L'investisseur

Le «tilting» revient à la mode sous de nouveaux habits. Une stratégie qui peut rapporter des dividendes, mais qui n'est pas pour tout le monde.

JEAN-FRANÇOIS VENNE

ne paiera pas 2,5 % de frais pour un portefeuille copiant un indice. »

L'objectif du gestionnaire devient rapidement clair : il faut battre l'indice. Chez Harris Bolduc, cela passe par des stratégies quantitatives et alternatives. L'une d'elles est la stratégie momentum et sa version bonifiée, le momentum fondamental. La stratégie momentum typique se base sur les variations des prix des actions. Le gestionnaire de la firme Claude Savard l'utilise depuis 1998, et en a obtenu un rendement de 14 % sur le

marché canadien. La version fondamentale ajoute à cela l'analyse des états financiers des entreprises.

D'autres stratégies miseront sur l'étude des transactions des initiés. On analyse la base de données des transactions de la Securities and Exchange Commission, qui en recense entre 20 000 et 40 000 par mois, pour trouver les transactions importantes réalisées par des dirigeants d'entreprises. « Pendant l'hiver et le printemps 2014, le directeur financier et le président de Kinder Morgan avaient acheté pour 12 M \$ d'actions dans leur entreprise, explique Denis Hamel. On y a investi, car on se doutait qu'il allait se passer quelque chose. Puis, au mois d'août, Kinder Morgan a annoncé une fusion monstre, rachetant trois de ses propres filiales. L'action a bondi à la suite de cette annonce. »

Pour retirer les bénéfices de ce type de stratégies, qu'on les appelle *tilting*, *smart beta* ou autre, il faut être discipliné et patient. « Ce sont des stratégies à long terme, qui peuvent passer par des périodes de sous-performance par rapport au marché, explique Martin Lalonde. Il faut aussi bénéficier d'un bon capital d'investissement, sinon la proportion des frais de transaction est trop élevée et vient manger les bons rendements. Chez nous, le minimum est de 100 000 dollars. »



ALLER PLUS LOIN

« TO TILT OR NOT TO TILT », RICK FERRI
www.forbes.com/sites/rickferri/

« TO TILT OR NOT TO TILT ? », JAMES DOLAN
www.advisor.ca > Taper « tilt » dans l'outil de recherche