

Recherche sur les gestionnaires de SEI : notre solution au problème du groupe de pairs

MAI 2021

Ryan McKeon, CFA

Analyse de recherche

Aperçu

- › Une approche populaire pour décider de retenir les services d'un gestionnaire ou de s'en départir est de comparer ses résultats avec d'autres gestionnaires dont le style est semblable.
- › Toutefois, la plupart des univers de gestionnaires standard provenant des bases de données d'investisseurs institutionnels ne permettent pas nécessairement une bonne comparaison entre les gestionnaires.
- › La Recherche sur les gestionnaires de SEI a développé ses propres groupes de pairs personnalisés qui partagent des caractéristiques de portefeuille communes basées sur les avoirs réels des gestionnaires, et non sur leur jugement ou leurs résultats passés

La performance est l'information la plus répandue et la plus couramment utilisée pour évaluer la réussite d'une stratégie d'investissement. La plupart des investisseurs se servent de cette information pour décider de retenir les services d'un gestionnaire ou de s'en départir.

Selon nous, l'information peut aussi être trompeuse, surtout lorsqu'il existe des milliers de produits de placement parmi lesquels choisir¹.

Une méthode populaire pour simplifier ces décisions consiste à désigner un groupe ou un univers de pairs pour comparer la performance des gestionnaires. Des bases de données comme eVestment, Morningstar et Lipper classent les stratégies d'investissement dans un ou plusieurs groupes de pairs, comme les grandes capitalisations de croissance et les titres étrangers.

Le problème

Les univers de pairs standard peuvent sembler être la solution la plus pratique pour comparer les gestionnaires de placement. Toutefois, selon nous, il ne s'agit généralement pas du moyen le plus précis d'évaluer la performance. L'affectation de stratégies à des groupes de pairs n'est pas aussi simple qu'il y paraît. Classifier un gestionnaire dans le mauvais groupe de pairs peut entraîner des conclusions erronées quant aux compétences du gestionnaire et même des attentes relatives au moment où les gestionnaires peuvent avoir de bonnes ou de mauvaises performances, ce qui peut conduire à de mauvaises décisions pour ce qui est de retenir les services d'un gestionnaire ou s'en départir.

Nous constatons trois problèmes liés à l'utilisation de groupes de pairs standard.

- › La plupart sont souvent trop grands; un groupe donné peut compter des centaines de gestionnaires qui ne sont pas vraiment similaires.
- › Les classifications des groupes de pairs peuvent être basées sur des modèles de rendement ou (dans certains cas) sur le propre jugement du gestionnaire, ce qui peut entraîner des incohérences.
- › Un nombre important de gestionnaires n'entrent pas facilement dans les catégories traditionnelles de style de valeur, de croissance ou de base (ou une combinaison), ce qui oblige des comparaisons peu avisées.

¹Source : SEI, eVestment. Au 27 avril 2021
Réservé aux spécialistes. Ne pas distribuer aux clients de détail.

Notre solution

Plutôt que de nous fier aux univers de pairs standard, nous avons construit le nôtre.

Nous menons des recherches continues afin d'identifier les facteurs contribuant à la surperformance d'un portefeuille par rapport à son indice de référence. Ces facteurs sont souvent appelés facteurs de rendement excédentaire ou **sources d'alpha**. Pour ce faire, nous combinons des analyses de marché et de modèles exclusifs, consultons des gestionnaires d'investissement externes et effectuons l'examen de recherches universitaires de tiers.

Nos sources d'alpha se répartissent en deux grandes catégories : systématiques (liées à des inefficiences de marché historiques quantifiables) et idiosyncrasiques (générées par les connaissances uniques des gestionnaires actifs traditionnels).

Les moteurs de source d'alpha sont représentés par une série de facteurs étroitement corrélés (risque et rendement) qui décrivent les caractéristiques communes associées à cette source d'alpha.

Le tableau ci-dessous présente des exemples de nos sources et de nos facteurs d'alpha.

CADRE DE TRAVAIL DES TITRES

Source d'alpha	Description	Stratégie de placement	Groupes de facteurs	Exemples de facteurs de mesure
Valeur	Des titres dont l'évaluation est erronée en raison d'une réaction excessive des investisseurs causée par une aversion aux pertes.	Systématique (comportementale)	<ul style="list-style-type: none">• Valeur cyclique• Valeur stable	<ul style="list-style-type: none">• Cours/bénéfices• Cours/valeur comptable
Momentum	La tendance des cours des actions en raison de l'ancrage — car les perceptions changent en série en fonction des données entrantes, ce qui cause un comportement mimétique.	Systématique (comportementale)	<ul style="list-style-type: none">• Momentum des cours• Révisions des bénéfices	<ul style="list-style-type: none">• Momentum des cours sur 12 mois• Révisions des bénéfices
Stabilité	La tendance des investisseurs à sous-évaluer les entreprises stables et à faible risque en raison d'une trop grande importance accordée aux horizons temporels à court terme et à une confiance excessive dans les prévisions pour les actions axées sur le momentum. Les actions axées sur la stabilité ont le potentiel de dépasser les attentes du marché par une surperformance constante (plutôt que de revenir à la moyenne des rendements du marché) ainsi que des rendements composés à long terme potentiellement stables.	Systématique (comportementale)	<ul style="list-style-type: none">• Qualité• Faible volatilité	<ul style="list-style-type: none">• Rentabilité• Solidité des résultats• Volatilité
Sélection	Des occasions idiosyncrasiques par la sélection de titres individuels, de pays ou de secteurs.	Idiosyncrasique (analytique)	S.O.	S.O.

Source: SEI

La Recherche sur les gestionnaires de SEI tire parti de ses connaissances, de sa compréhension et de la mise en œuvre des moteurs de source d'alpha pour créer des univers de pairs sur mesure qui partagent des caractéristiques communes de titres en portefeuilles, sans se fier au jugement du gestionnaire ou aux performances passées. Ces titres en portefeuille fournissent des données sur l'exposition aux facteurs au niveau du portefeuille. Ces données sont utilisées dans un algorithme exclusif d'arbre de décision pour déterminer le groupe de pairs le plus approprié pour chaque gestionnaire.

Selon nous, une approche basée sur les titres en portefeuille constitue le meilleur moyen de créer des cohortes de groupes de pairs, car elle reflète les décisions qui sont sous le contrôle d'un gestionnaire. Le gestionnaire détermine les titres qu'il achète ou vend, et les caractéristiques de ces titres. Les rendements ne sont pas sous le contrôle d'un gestionnaire, et le fait de s'appuyer sur des descriptions autosélectionnées ne permet pas d'obtenir une cohérence empirique en raison de l'absence d'un cadre commun.

Les facteurs que nous utilisons sont ceux qui, selon nous, sont les plus étroitement associés à nos sources d'alpha systématique. Nous effectuons régulièrement des analyses pour nous assurer que les univers de nos groupes de pairs reflètent les données disponibles les plus récentes.

Quel est l'avantage pour vos clients

L'utilisation de nos propres groupes de pairs — plutôt que des groupes de pairs standard plus larges — nous permet de considérer l'univers des gestionnaires d'investissement sous l'angle de la source d'alpha plutôt que d'un angle plus traditionnel.

Nos univers de pairs ont tendance à être beaucoup plus étroits que les groupes standard, ce qui signifie que les gestionnaires de placement de chaque univers ont tendance à être très semblables. Ainsi, nous pouvons comparer avec plus de précision les performances des gestionnaires et déterminer si la chance ou les compétences expliquent les résultats d'un gestionnaire.

Cette approche permet de mieux distinguer le bêta de l'alpha, ce qui peut être utile pour évaluer les frais appropriés à payer aux gestionnaires de placement.

Notre travail avec les groupes de pairs nous permet également d'affiner nos efforts de diligence raisonnable, en gagnant en efficacité en nous concentrant sur les aspects clés qui comptent le plus pour la philosophie et le processus d'investissement du gestionnaire.

Notre analyse factorielle exclusive utilise des données qui remontent à plus de dix ans. Les informations qui en résultent nous donnent un aperçu de la régularité (ou de l'absence de régularité) du style d'une stratégie dans le temps. Le fait de savoir comment le portefeuille d'un gestionnaire de placement a évolué au fil du temps dans divers environnements de marché nous aidera à comprendre comment il pourrait évoluer à l'avenir. Le tout nous permet d'établir avec plus de précisions les attentes en matière de performance et de mieux communiquer nos convictions sur la manière dont un gestionnaire devrait se comporter dans un environnement donné.

Enfin, nos univers de pairs fournissent des informations précieuses sur les gestionnaires d'investissement qui ne sont pas actuellement actifs sur la plateforme de SEI. Ces connaissances peuvent nous aider à prendre des décisions de construction de portefeuille lorsque nous travaillons avec des clients qui ont précédemment investi dans des gestionnaires que nous ne connaissons pas.

Renseignements importants

Les informations fournies le sont à titre d'information générale et d'éducation uniquement et ne constituent pas un avis juridique, fiscal, comptable, un conseil financier ou de placement à propos des Fonds ou de tout titre en particulier, ni une opinion à l'égard de la pertinence d'un placement. Les informations ne devraient pas non plus être interprétées comme une recommandation quant à l'achat ou à la vente d'un titre, d'un produit dérivé ou d'un contrat à terme. Il n'est pas recommandé d'agir en fonction de l'information contenue dans ce document, à moins d'obtenir expressément un avis juridique, fiscal, comptable et financier auprès d'un professionnel en placement. Le présent document est une évaluation de la situation des marchés à un moment précis et ne constitue pas une prévision d'événements à venir ou une garantie de rendements futurs.

Bien que les sources externes ou autres sur lesquelles se fondent certaines informations fournies sont jugées fiables, Société de placements SEI Canada ne garantit ni leur fiabilité ni leur intégralité et ces dernières pourraient changer sans préavis. Ce document ne peut être reproduit, distribué à une autre partie ou utilisé à d'autres fins.

L'investissement comporte des risques, dont le risque de perte en capital. La diversification peut ne pas offrir de protection contre le risque lié au marché. Les investissements plus ciblés et les petites sociétés présentent généralement une plus grande volatilité. Les placements internationaux peuvent comporter un risque de perte de capital en raison de fluctuations défavorables de la valeur des devises, de différences dans les principes comptables généralement acceptés ou de l'instabilité économique ou politique dans d'autres pays. Les marchés émergents comportent des risques accrus liés aux mêmes facteurs, en plus de ceux associés à leur taille relativement petite et à leur liquidité plus faible. La valeur des obligations diminue à mesure que les taux d'intérêt augmentent. Les obligations à rendement élevé comportent des risques plus importants de défaut ou de déclassement et sont plus volatiles que les titres de qualité d'investissement, en raison de la nature spéculative de leurs investissements. Les produits SEI peuvent utiliser des instruments dérivés, comme les contrats à terme, les contrats à terme gré à gré, les swaps, les contrats pour différences, les dérivés de crédit, les limites, les planchers et les contrats de change à terme. Ces instruments peuvent être utilisés à des fins de couverture ou d'investissement.

L'investissement comporte des risques, dont le risque de perte en capital. La valeur d'un investissement et les revenus qui en découlent peuvent aussi bien diminuer qu'augmenter. Les investisseurs peuvent récupérer moins que le montant initial investi. Les rendements passés ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs. Le placement peut ne pas convenir à tous. Si vous avez le moindre doute quant à sa pertinence pour vous, vous devez demander l'avis d'un expert.

Les rendements indiciaires sont présentés à des fins illustratives uniquement et ne représentent pas des rendements réels. Les rendements indiciaires ne reflètent pas les frais de gestion, les coûts de transaction et autres charges. Les indices ne sont pas gérés et il n'est pas possible d'y investir directement.

Il se peut que vous ne puissiez investir dans certaines des stratégies dont il est question.

Ce document n'est pas destiné aux personnes pour lesquelles (en raison de leur nationalité, de leur résidence ou pour toute autre raison) la publication ou la disponibilité de ce document est interdite. Les personnes auxquelles s'appliquent ces interdictions ne doivent pas se fier à ces informations à quelque titre que ce soit.

Informations fournies aux États-Unis par SEI Investments Management Corporation.

Information fournies au Canada par Société de placements SEI Canada, le gestionnaire des Fonds SEI au Canada. Des commissions, commissions de suivi, frais de courtage, frais de gestion et autres frais peuvent être associés aux fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leurs rendements antérieurs peuvent ne pas se répéter.

Informations publiées au Royaume-Uni par SEI Investments (Europe) Limited, 1st Floor, Alphabeta, 14-18 Finsbury Square, London EC2A 1BR, qui est autorisé et réglementé par la Financial Conduct Authority. Les investissements dans les Fonds SEI sont généralement des investissements à moyen et à long terme.

SEI est nommé SEI Investments (Asia) Limited (SEIAL) de Suite 904, The Hong Kong Club Building, 3 Jackson Road, Central, Hong Kong, comme sous-distributeur des Fonds OPCMV SEI. SEIAL est autorisé à exercer des activités réglementées de type 4 et 9 sous la supervision de la Securities and Futures Commission («SFC»).

Singapour

L'offre ou l'invitation de souscrire ou d'acheter des actions des sous-fonds (les «parts»), qui fait l'objet du présent Mémoire d'information, est une offre franche uniquement : (i) aux «investisseurs institutionnels» conformément à l'article 304 de la Securities and Futures Act, chapitre 289 de Singapour (la «loi»), (ii) aux «personnes concernées» conformément à l'article 305 (1) de la loi, (iii) aux personnes qui remplissent les conditions d'une offre faite conformément à l'article 305 (2) de la loi, ou (iv) conformément aux conditions de la loi ou à d'autres dispositions d'exemption applicables.

Aucune offre franche de souscription ou d'achat des parts (ou une invitation à souscrire ou à acheter les parts) ne peut être faite, et aucun document ou autre matériel (dont le présent Mémoire d'information) relatif à l'offre franche de parts ne peut être diffusé ou distribué, directement ou indirectement, à toute personne à Singapour, sauf conformément aux restrictions et aux conditions prévues par la loi. En souscrivant les parts dans le cadre de l'offre franche prévue par le présent Mémoire d'information, vous êtes tenus de respecter les restrictions et conditions prévues par la loi en ce qui concerne votre offre, la détention et le transfert ultérieur des parts.

Ces informations sont offertes à Hong Kong par SEIAL. Le contenu de ce document n'a pas été revu par aucun organisme de réglementation à Hong Kong. Vous devez faire preuve de prudence en ce qui concerne l'offre. Si vous avez des doutes quant au contenu de ce document, vous devez obtenir un avis professionnel indépendant.

Chaque destinataire est responsable de comprendre et de respecter les règlements et les exigences applicables dans sa juridiction. Ces informations sont uniquement destinées aux personnes résidant dans les juridictions où les Fonds OPCMV SEI sont autorisés à la distribution ou dans lesquelles une telle autorisation n'est pas requise.

Les parts ne peuvent être offertes, vendues ou livrées directement ou indirectement aux États-Unis ou à un ressortissant américain ou pour son compte ou à son profit, sauf en vertu d'une exemption ou dans le cadre d'une transaction non soumise aux exigences d'enregistrement de Securities Act of 1933 et de toute loi application des États.

Ces informations sont disponibles en Amérique latine POUR LES SPÉCIALISTES (non de détail) UNIQUEMENT par SEI.

Toute question relative à son contenu doit être adressée uniquement à votre distributeur. Si vous ne savez pas qui est votre distributeur, vous ne pouvez vous fier à aucune partie de ce document, à quelque titre que ce soit.

Émis en Afrique du Sud par SEI Investments (South Africa) (Pty) Ltd. FSP No. 13186, un fournisseur de services financiers autorisé et réglementé par la Conduct Authority (FSCA). Siège social : 3 Melrose Boulevard, 1st Floor, Melrose Arch 2196, Johannesburg, Afrique du Sud.

Pour de plus amples détails sur l'ensemble des risques applicables à nos fonds, veuillez consulter le Prospectus du fonds. Veuillez contacter votre conseiller de fonds (coordonnées pour l'Afrique du Sud indiquées ci-dessus) pour obtenir ces informations.

Ce commentaire est destiné à des fins d'information uniquement et les informations qu'il contient ne constituent pas des conseils financiers au sens de la Financial Advisory and Intermediary Services Act