

PWL

LONGUE VIE À VOTRE ARGENT



Gestion de portefeuille Passive contre Active – le Rapport (P.A.R.)

Regard sur la compétition entre les approches passive et active en gestion de portefeuille

Résumé

Le présent rapport décrit l'évolution de la concurrence au cours des dix dernières années entre les fonds gérés passivement et les fonds gérés activement au Canada et aux États-Unis. Au cours des six premiers mois de 2016, les fonds passifs canadiens ont accru leur part de marché, qui est passée de 11,9 % à 12,9 %, compte tenu d'apports positifs de plus de 7 milliards de dollars. En revanche, les fonds actifs canadiens n'ont attiré que 1 milliard de dollars. Pendant la même période, la part de marché des fonds passifs aux États-Unis a été haussée de 30 % à 32 %. À ce jour, les fonds passifs aux États-Unis ont enregistré des rentrées de fonds de 177 milliards de dollars, comparativement à des sorties de fonds de 107 milliards de dollars pour les fonds actifs. Depuis 2007-2008, la part de marché des fonds passifs au Canada a bondi de 4,1 % à 12,9 %. Ces fonds ont attiré un montant net de 55 milliards de dollars en argent frais, comparativement à 34 milliards de dollars pour les fonds actifs. Depuis 2006-2007, les fonds passifs aux États-Unis ont accru leur part de marché de 16 % à 32 % et ont attiré un montant net de 2,5 billions de dollars en argent frais, comparativement à 954 milliards pour les fonds actifs.

Raymond Kerzérho, MBA, CFA
Directeur de la recherche
PWL CAPITAL INC.

Claire Churchill-Smith
Adjointe, Gestion du patrimoine
PWL CAPITAL INC.

Ce rapport a été rédigé par Raymond Kerzérho, PWL Capital inc. et Claire Churchill-Smith, PWL Capital inc. Les idées, opinions et recommandations contenues dans le présent document sont celles de l'auteur et ne représentent pas nécessairement les vues de PWL Capital inc.

© PWL Capital inc.

Tous droits réservés. Aucune partie de cette publication ne peut être reproduite sans l'autorisation préalable écrite de l'auteur et/ou PWL Capital. PWL Capital souhaiterait recevoir une copie de toute publication ou matériel qui utilise ce document comme source. Veuillez citer ce document comme suit :

Raymond Kerzérho, *Directeur de la recherche*, PWL Capital inc. et Claire Churchill-Smith, *Adjointe, Gestion du patrimoine*, PWL Capital inc., « *Gestion de portefeuille Passive contre Active – le Rapport (P.A.R.) : Regard sur la compétition entre les approches passive et active en gestion de portefeuille* »

Pour plus d'informations sur cette publication ou d'autres publications de PWL Capital, veuillez communiquer avec :

PWL Capital – Montréal, 3400 de Maisonneuve ouest., bureau 1501, Montréal, Québec H3Z 3B8

Tél 514 875-7566 • 1-800 875-7566 **Fax** 514 875-9611

info@pwlcapital.com



Ce rapport est publié par PWL Capital inc. à titre informatif seulement. Les informations qui ont servi à bâtir ce rapport sont disponibles sur demande. Avant d'effectuer un placement ou d'adopter une stratégie de placement, chaque investisseur devrait évaluer ses objectifs avec son conseiller en placement. Les opinions exprimées dans ce document représentent le jugement de PWL Capital inc. à la date indiquée sur celui-ci; elles sont modifiables sans avis et elles sont fournies de bonne foi, mais sans responsabilité à l'égard des erreurs ou omissions que pourrait contenir ce document. Les renseignements contenus dans les présentes ont été puisés auprès de sources que nous considérons dignes de foi, mais ni PWL Capital inc. ni ses employés, ses agents ou ses fournisseurs de renseignements ne peuvent garantir leur exactitude ou leur intégralité.

Introduction

Le présent rapport décrit l'évolution de la concurrence au cours des dix dernières années entre les fonds gérés passivement et les fonds gérés activement au Canada et aux États-Unis. Nous présentons les actifs sous gestion, les parts de marché et les apports pour les fonds communs de placement et les fonds négociés en bourse (FNB) dans l'ensemble.

1. Méthodologie

Toutes les données utilisées dans le présent rapport proviennent de Morningstar Direct et prennent en compte **l'ensemble des fonds communs de placement et des fonds négociés en bourse (FNB)**, au Canada (depuis 2007) et aux États-Unis (depuis 2006). Elles excluent tous les fonds du marché monétaire, ceux-ci étant extérieurs à la concurrence entre les fonds passifs et actifs. Les fonds de fonds sont également exclus pour éviter le double comptage des actifs. Afin de réduire au minimum le biais de la survie dans notre étude, nous avons tenu compte des fonds qui sont disparus pendant la période de référence.

Notre étude se concentre sur les fonds faisant partie de la catégorie des « fonds à gestion passive à long terme » de Morningstar. Un fonds passif s'entend donc d'un fonds indiciel, à l'exception des FNB sectoriels, à effet de levier et inverses, dont les caractéristiques sont considérées plus proches de celles des fonds actifs en raison de la méthode de placement utilisée. Ces trois sous-catégories sont donc incluses dans les fonds actifs.

Par contre, Morningstar inclut les fonds de Dimensional Fund Advisors dans la catégorie des fonds « à gestion passive à long terme ». Ces fonds s'apparentent davantage à la philosophie de placement passive, même s'ils ne sont pas des fonds indiciels. Ils font donc partie de la catégorie des fonds passifs. Enfin, les données sur les fonds communs de placement canadiens excluent les fonds distincts vendus par les compagnies d'assurance-vie.

2. Le marché canadien 2007-2016

2.1 Part de marché

TABLEAU 1 : ACTIFS SOUS GESTION AU CANADA (EN MILLIARDS DE \$ CA)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 ÀCJ	TAUX DE CROISSANCE 2007-2016
ACTIFS	440	316	388	427	457	497	509	570	633	639	45 %
PASSIFS	19	17	30	37	42	54	64	75	86	95	403 %

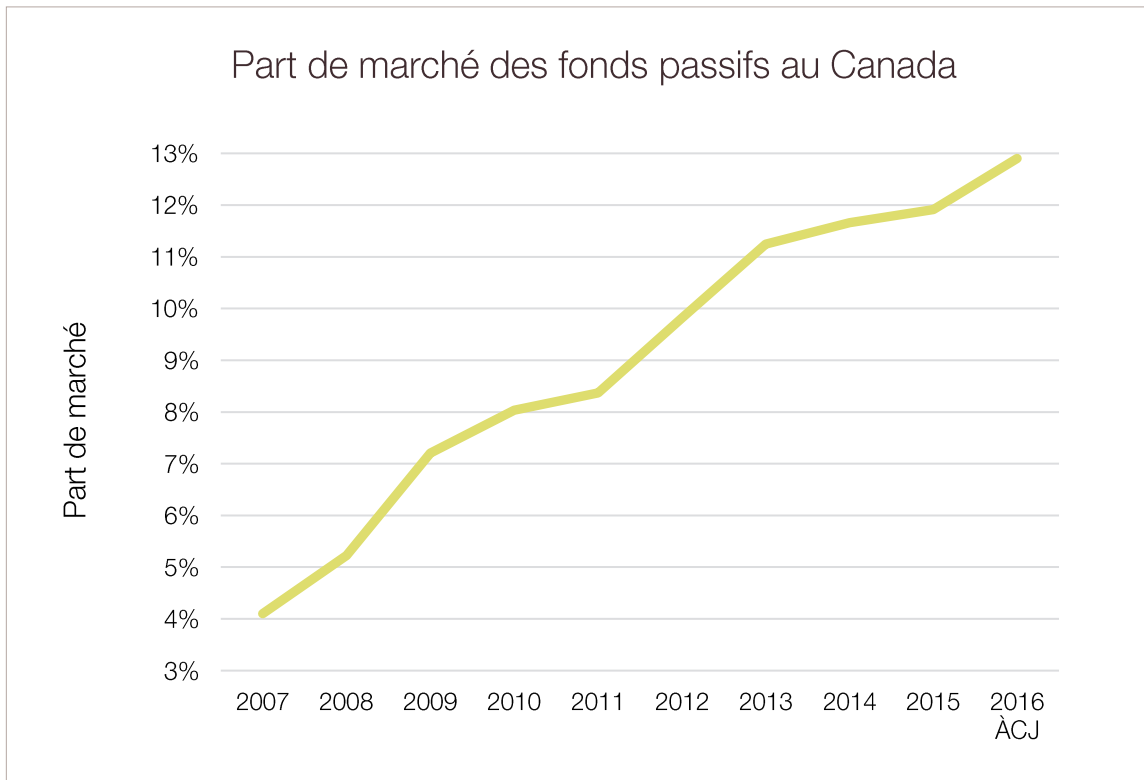
Source : Morningstar Direct

TABLEAU 2 : PART DE MARCHÉ - CANADA

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 ÀCJ
ACTIFS	95,9 %	94,8 %	92,8 %	92,0 %	91,6 %	90,2 %	88,8 %	88,3 %	88,1 %	87,1 %
PASSIFS	4,1 %	5,2 %	7,2 %	8,0 %	8,4 %	9,8 %	11,2 %	11,7 %	11,9 %	12,9 %

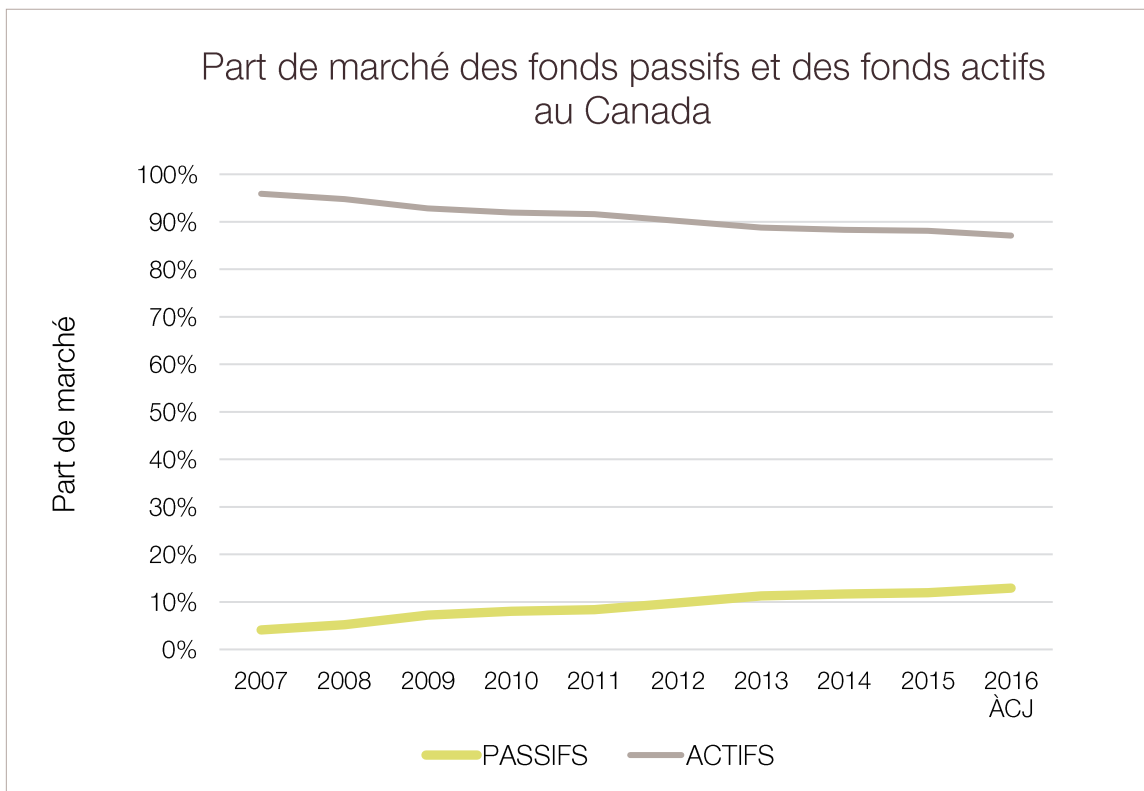
Source : Morningstar Direct

GRAPHIQUE 1



Source : Morningstar Direct

GRAPHIQUE 2



Source : Morningstar Direct

Au cours des six premiers mois de 2016, la part de marché des fonds passifs s'est accrue d'un point de pourcentage, passant de 11,9 % à 12,9 %. Les données relatives à la part du marché canadien indiquent une tendance positive vers une part croissante des fonds passifs, qui a bondi d'un maigre 4,1 % en 2007 à 12,9 % à ce jour en 2016. Du même coup, la part de marché des fonds actifs s'est repliée pour passer de 95,9 % en 2007 à 87,1 % à ce jour en 2016.

Les données pour le Canada témoignent non seulement d'une forte tendance à la hausse de la part de marché des fonds passifs, mais également d'un solide taux de croissance des fonds entre 2007 et à ce jour en 2016. Les fonds passifs ont enregistré une croissance remarquable de 403 % pendant cette période, comparativement à un taux de 45 % pour les fonds actifs. En d'autres mots, les fonds passifs ont connu une croissance neuf fois supérieure à celle des fonds actifs pendant la période 2007-2016. En dollars, cependant, les fonds gérés activement ont progressé de 199 milliards de dollars, comparativement à 76 milliards pour les fonds gérés passivement. Cette progression impressionnante des actifs sous gestion des fonds actifs s'expliquent principalement par les gains enregistrés sur le volume déjà considérable de ces actifs, les fonds passifs ayant attiré au cours des neuf dernières années et demie plus d'argent frais que les fonds actifs (voir la section 2.2).

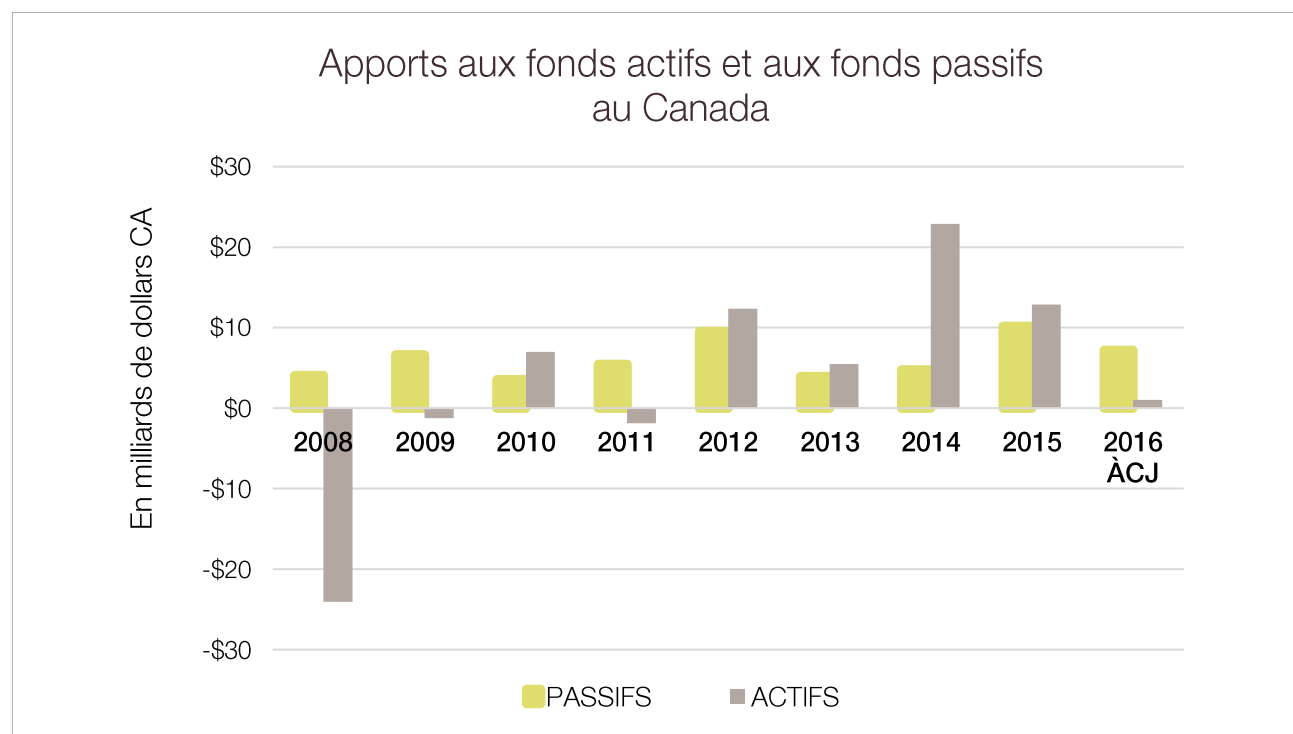
2.2 Apports

TABLEAU 3 : APPORTS AUX FONDs ACTIFS ET AUX FONDs PASSIFS
(EN MILLIARDS DE \$ CA) AU CANADA

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 ÀJ
ACTIFS	-24,1	-1,2	7,0	-1,9	12,3	5,5	22,9	12,9	1,0
PASSIFS	4,0	6,6	3,5	5,4	9,5	3,9	4,8	10,2	7,2

Source : Morningstar Direct

GRAPHIQUE 3



Source : Morningstar Direct

Le graphique 3 montre les apports aux fonds actifs et passifs au Canada entre 2008 et 2016. Bien que, par rapport aux fonds actifs, les apports aux fonds passifs aient été inférieurs au cours des années 2010, 2012, 2014 et 2015, ils sont demeurés positifs tous les ans. De 2008 à 2016 à ce jour, les apports aux fonds actifs sont très volatils et le montant total investi dans ces fonds pendant cette période a été inférieur par rapport aux fonds passifs, s'établissant à 34,4 milliards de dollars comparativement à 55,2 milliards. Jusqu'à maintenant en 2016, les fonds passifs ont récolté 7,3 milliards de dollars, comparativement à 1 milliard de dollars seulement pour les fonds actifs.

3. Marché américain 2006-2016

3.1 Part de marché

TABLEAU 4 : ACTIFS SOUS GESTION AUX ÉTATS-UNIS (EN BILLIONS DE \$ US)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 ÀJ	TAUX DE CROISSANCE 2006-2016
ACTIFS	6,5	7,2	4,6	6,2	7,2	7,1	8,1	9,6	10,1	9,7	9,8	51 %
PASSIFS	1,2	1,5	1,1	1,6	2,0	2,1	2,6	3,4	4,0	4,3	4,6	280 %

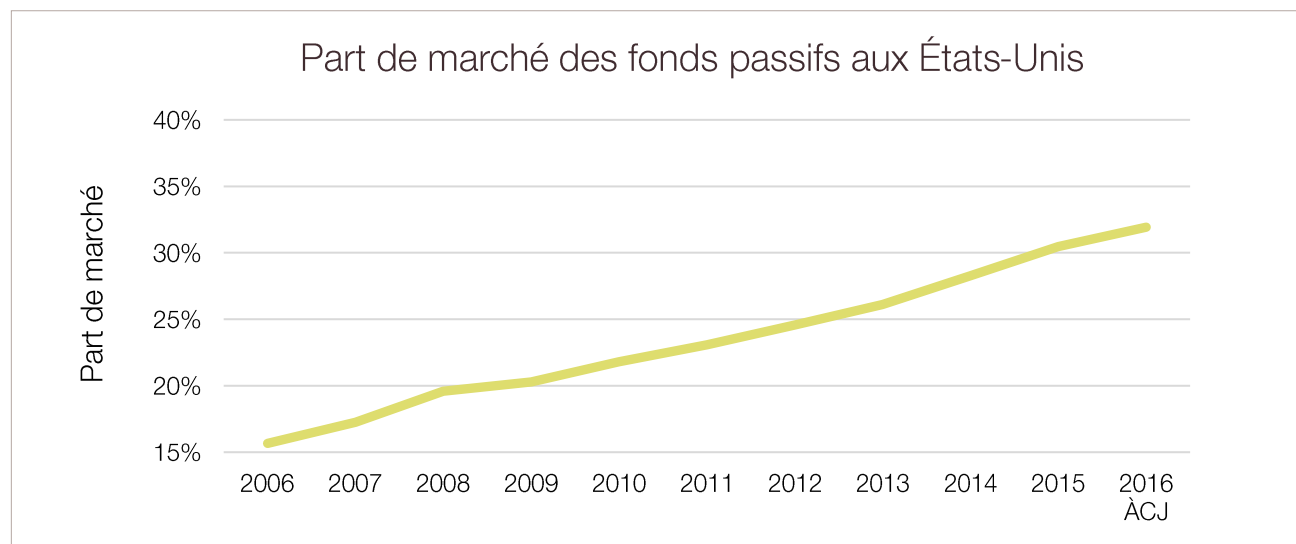
Source : Morningstar Direct

TABLEAU 5 : PART DE MARCHÉ – É.-U.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 ÀJ
ACTIFS	84 %	83 %	80 %	80 %	78 %	77 %	75 %	74 %	72 %	70 %	68 %
PASSIFS	16 %	17 %	20 %	20 %	22 %	23 %	25 %	26 %	28 %	30 %	32 %

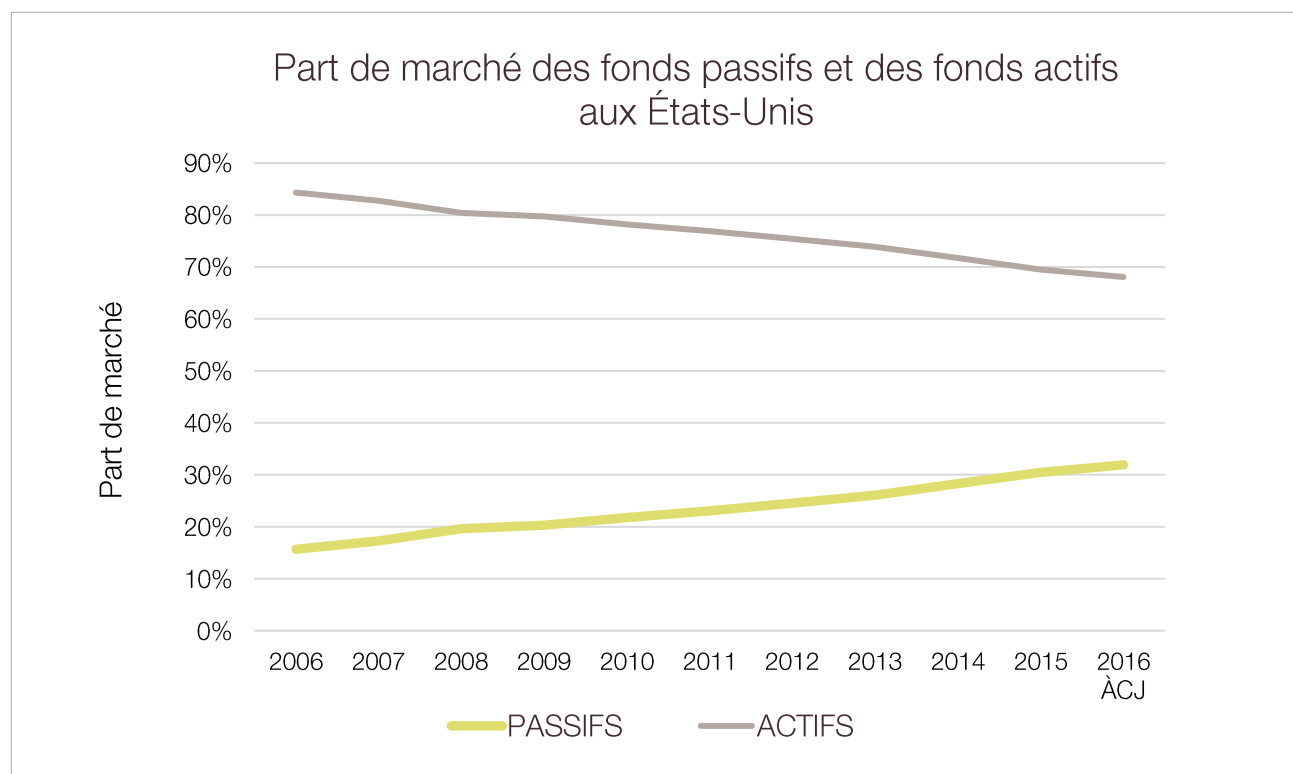
Source : Morningstar Direct

GRAPHIQUE 4



Source : Morningstar Direct

GRAPHIQUE 5



Source : Morningstar Direct

Au cours des six premiers mois de 2016, la part de marché des fonds passifs s'est accrue de deux points de pourcentage, pour passer de 30 % à 32 %. Les données montrent une forte hausse de la part de marché des placements passifs, qui a grimpé de 16 % à 32 % entre 2006 et 2016 à ce jour. Parallèlement, la part de marché des fonds actifs s'est repliée de 84 % à 68 % au cours de cette période. Les fonds passifs ont également enregistré une croissance spectaculaire de 280 % environ entre 2006 et 2016, comparativement à 51 % pour les fonds actifs, soit un taux supérieur dans une proportion de 5,5:1. En dollars, cependant, les actifs sous gestion pour les deux catégories de fonds ont connu une progression comparable, soit de 3,4 et 3,3 billions de dollars respectivement. Tout comme sur le marché canadien, les actifs sous gestion des fonds actifs ont augmenté principalement en raison des gains enregistrés sur le volume déjà considérable de ces actifs, les fonds passifs ayant attiré au cours des dix dernières années et demie plus d'argent frais que les fonds actifs (voir la section 3.2).

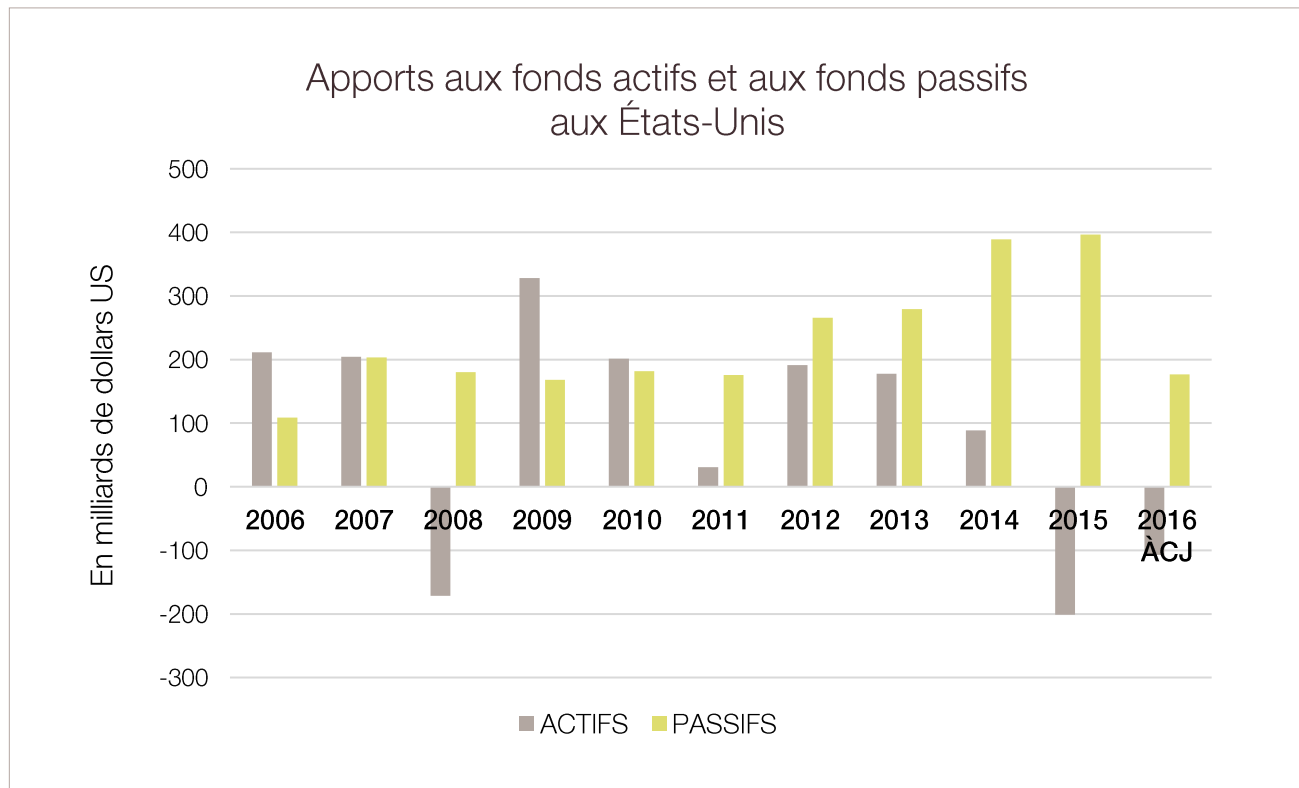
3.2 Apports

**TABLEAU 6 : APPORTS AUX FONDS ACTIFS ET AUX FONDS PASSIFS
(EN MILLIARDS DE \$ US) AUX ÉTATS-UNIS**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 À CJ
ACTIFS	212	205	-172	328	201	31	191	178	89	-201	-107
PASSIFS	109	203	180	168	182	175	266	280	389	397	177

Source : Morningstar Direct

GRAPHIQUE 6



Source : Morningstar Direct

Le graphique 6 illustre les apports aux fonds actifs et passifs aux États-Unis entre 2006 et 2016. En 2016 à ce jour, les fonds passifs ont récolté 177 milliards de dollars en argent frais, comparativement à des décaissements de 107 milliards de dollars pour les fonds actifs. Les données montrent que si les apports dans les fonds actifs ont été volatils, ils ont été constamment positifs depuis 2006 dans les fonds passifs. Les fonds actifs ont affiché des flux de trésorerie négatifs au cours de trois années, soit 2008, 2015 et 2016 (à ce jour en juin). La baisse des apports aux fonds actifs contraste fortement avec la tendance à la hausse des apports aux fonds passifs, qui ont progressé considérablement depuis 2014 et semblent vouloir évoluer dans la même direction en 2016. Au cours de chacune des cinq dernières années, ainsi que des six derniers mois, les fonds passifs ont attiré davantage d'argent que les fonds actifs. De 2006 à ce jour en 2016, les fonds passifs ont récolté 2 500 milliards de dollars en argent frais net, comparativement à 954 milliards de dollars seulement pour les fonds actifs.

Annexe A : Données sur les FNB au Canada

(Source : Morningstar Direct)

TABLEAU 7 : ACTIFS SOUS GESTION (EN MILLIARDS DE \$ CA)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 ÀCJ	TAUX DE CROISSANCE 2007-2016
ACTIFS	3,8	5,0	7,2	8,2	9,5	11,1	11,3	15,4	18,1	22,7	501 %
PASSIFS	14,2	14,1	23,7	29,4	32,8	43,8	50,0	59,4	68,8	77,6	448 %

TABLEAU 8 : PARTS DE MARCHÉ

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 ÀCJ
ACTIFS	21,0 %	26,2 %	23,2 %	21,9 %	22,4 %	20,3 %	18,4 %	20,6 %	20,8 %	22,6 %
PASSIFS	79,0 %	73,8 %	76,8 %	78,1 %	77,6 %	79,7 %	81,6 %	79,4 %	79,2 %	77,4 %

TABLEAU 9 : APPORTS (EN MILLIARDS DE \$ CA)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 ÀCJ
ACTIFS	2,1	1,4	0,8	1,6	1,7	0,8	2,4	1,5	2,5
PASSIFS	3,7	6,1	2,8	4,7	9,0	3,7	4,6	9,6	7,2

Annexe B : Données sur les fonds communs de placement au Canada

(Source : Morningstar Direct)

TABLEAU 10 : ACTIFS SOUS GESTION (EN MILLIARDS DE \$ CA)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 ÀCJ	TAUX DE CROISSANCE 2007-2016
ACTIFS	436,0	311,0	381,0	418,3	447,9	485,9	497,7	554,7	614,9	615,9	41 %
PASSIFS	4,6	3,3	6,5	7,9	8,9	10,2	14,5	15,9	16,8	17,0	266 %

TABLEAU 11 : PARTS DE MARCHÉ

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 ÀCJ
ACTIFS	1,1 %	1,1 %	1,7 %	1,9 %	2,0 %	2,1 %	2,8 %	2,8 %	2,7 %	2,7 %
PASSIFS	98,9 %	98,9 %	98,3 %	98,1 %	98,0 %	97,9 %	97,2 %	97,2 %	97,3 %	97,3 %

TABLEAU 12 : APPORTS (EN MILLIARDS DE \$ CA)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 ÀCJ
ACTIFS	-26,2	-2,7	6,1	-3,5	10,6	4,7	20,5	11,4	-1,5
PASSIFS	0,3	0,6	0,7	0,7	0,6	0,2	0,2	0,6	0,0

Annexe C : Données sur les FNB aux États-Unis

(Source : Morningstar Direct)

TABLEAU 13 : ACTIFS SOUS GESTION (EN MILLIARDS DE \$ US)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 ÀCJ	TAUX DE CROISSANCE 2006-2016
ACTIFS	49	75	76	106	127	126	145	225	269	277	273	459 %
PASSIFS	383	548	466	687	887	936	1 203	1 476	1 736	1 858	1 986	418 %

TABLEAU 14 : PARTS DE MARCHÉ

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 ÀCJ
ACTIFS	11 %	12 %	14 %	13 %	12%	12 %	11 %	13 %	13 %	13 %	12 %
PASSIFS	89 %	88 %	86 %	87%	88 %	88 %	89 %	87 %	87 %	87 %	88 %

TABLEAU 15 : APPORTS (EN MILLIARDS DE \$ US)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 ÀCJ
ACTIFS	8	22	39	22	13	17	11	44	32	26	-5
PASSIFS	57	123	125	97	107	100	179	142	210	219	72

Annexe D : Données sur les fonds communs de placement aux États-Unis

(Source : Morningstar Direct)

TABLEAU 16 : ACTIFS SOUS GESTION (EN BILLIONS DE \$ US)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 YTD	TAUX DE CROISSANCE 2006-2016
ACTIFS	6,4	7,1	4,6	6,1	7,1	6,9	8,0	9,4	9,8	9,4	9,5	48 %
PASSIFS	0,8	1,0	0,7	0,9	1,1	1,2	1,4	1,9	2,3	2,4	2,6	218 %

TABLEAU 17 : PARTS DE MARCHÉ

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 YTD
ACTIFS	89 %	88 %	87 %	87 %	86 %	85 %	85 %	83 %	81 %	80 %	78 %
PASSIFS	11 %	12 %	13 %	13 %	14 %	15 %	15 %	17 %	19 %	20 %	22 %

TABLEAU 18 : APPORTS (EN MILLIARDS DE \$ US)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 YTD
ACTIFS	204	183	-209	306	188	14	180	133	57	-228	-104
PASSIFS	53	80	56	71	75	77	88	141	184	192	103



Raymond Kerzérho, MBA, CFA
Directeur de la recherche

PWL CAPITAL INC.

raymondk@pwlcapital.com

<https://www.pwlcapital.com/Kerzerho-blog>

La gestion de portefeuille et les services de courtage sont offerts par **PWL Capital Inc.**, laquelle est réglementée par l'*Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières* (OCRCVM) et est membre du *Fonds canadien de protection des épargnants* (FCPE).

La planification financière et les produits d'assurance sont offerts par **PWL Conseil Inc.**, laquelle est réglementée en Ontario par la *Commission des services financiers de l'Ontario* (CSFO) et au Québec par l'*Autorité des marchés financiers* (AMF). **PWL Conseil Inc.** n'est pas membre du FCPE.

PWL

LONGUE VIE À VOTRE ARGENT

PWL Montreal

3400 de Maisonneuve O.
Suite 1501
Montreal, Quebec
H3Z 3B8

T 514.875.7566
1-800.875.7566

F 514.875.9611
info@pwlcapital.com

www.pwlcapital.com/Montreal

PWL Ottawa

265 Carling Avenue,
8th Floor
Ottawa, Ontario
K1S 2E1

T 613.237.5544
1-800.230.5544

F 613.237.5949
ottawa@pwlcapital.com

www.pwlcapital.com/Ottawa

PWL Toronto

8 Wellington Street East
3rd Floor
Toronto, Ontario
M5E 1C5

T 416.203.0067
1-866.242.0203

F 416.203.0544
toronto@pwlcapital.com

www.pwlcapital.com/Toronto

PWL Waterloo

20 Erb St. W,
Suite 506
Waterloo, Ontario
N2L 1T2

T 519.880.0888
1.877.517.0888

F 519.880.9997
waterloo@pwlcapital.com

www.pwlcapital.com/Waterloo