



---

# Colloque sur la gestion des actifs des régimes de retraite

## Classes d'actifs et définition du portefeuille cible

10 septembre 2009

# Introduction

- **Avant la pause, nous avons revu ce que sont les classes d'actifs et leurs sous-catégories et nous avons entendu les opinions claires sur les classes d'actifs non-traditionnelles.**
- **Mon propos est de vous présenter comment intégrer ces notions dans le portefeuille cible de votre politique de placement.**

# Mise en contexte

- Chaque Comité de retraite doit adopter une politique de placement (art. 169, Loi RCR).
- Élaborée en tenant compte notamment du type de régime de retraite, de ses caractéristiques et engagements financiers.
- Celle-ci devrait refléter les objectifs de placements en fonction de la tolérance au risque du Comité.
- Le contenu minimal d'une politique est prescrit (art. 170, Loi RCR).

# Contenu minimal d'une politique de placement

- Rendement espéré.
- Degré de risque.
- Besoins de liquidité.
- Proportion de l'actif dans des titres à revenu fixe ou variable.
- Des catégories et sous-catégories de placements autorisées.
- Mesures de diversification, de sorte à réduire globalement le niveau de risque.
- Etc.

# Portefeuille cible

- **Le rendement de la caisse à long terme sera à la base essentiellement celui découlant du portefeuille cible. Le Comité en est responsable.**
- **En ajoutant, nous l'espérons, une plus-value due au choix des gestionnaires et à leur stratégie. Le Comité est imputable du choix, le gestionnaire du résultat.**

# Rendement de divers portefeuilles cibles

	<b>A</b>	<b>B</b>	<b>C</b>
<b>Encaisse</b>	<b>0 %</b>	<b>0 %</b>	<b>10 %</b>
<b>DEX</b>	<b>40 %</b>	<b>60 %</b>	<b>40 %</b>
<b>TSX</b>	<b>30 %</b>	<b>30 %</b>	<b>30 %</b>
<b>S&amp;P 500</b>	<b>15 %</b>	<b>5 %</b>	<b>10 %</b>
<b>EAE0</b>	<b>15 %</b>	<b>5 %</b>	<b>10 %</b>
<b>Rendement</b>	<b>7,8 %</b>	<b>8,3 %</b>	<b>7,7 %</b>
<b>Volatilité</b>	<b>8,5 %</b>	<b>7,0 %</b>	<b>7,4 %</b>

# Évidemment.....

- Cette illustration est basée sur le rendement des 20 dernières années.
- Elle démontre que le concept rendement-risque n'est pas nécessairement respecté.
- Il s'agit d'un contexte particulier....
- Le futur sera sûrement particulier lui aussi !

# Le piège à éviter dans la définition du portefeuille cible...



## Raffinement à outrance ....

- La course au rendement et le concept de diversification (réduction du risque) ont poussé plusieurs Comités à élaborer leur cible avec de nouvelles classes d'actifs.
- Souvent en comprenant difficilement ce qu'il y a derrière la nouvelle classe.
- En introduisant des classes difficilement évaluables ou encore illiquides.
- En se servant de la cible aux fins stratégiques.

# Classe d'actif vs catégorie d'actif

- Aux fins du portefeuille cible, nous privilégions l'utilisation de classes d'actifs générales.
- Éviter le piège d'établir des classes d'actifs qui découlent plutôt de la stratégie de placement.
- Le Comité engage des spécialistes pour la stratégie, il n'a pas à se substituer à ceux-ci.
- L'imputabilité de la stratégie revient aux gestionnaires, qui doivent agir avec **CONVICTION** et **COMPÉTENCE**.

# Première recommandation

- Ma recommandation principale est donc la suivante :

**GARDER** votre structure de portefeuille  
la **PLUS SIMPLE POSSIBLE.**

- La clarté et la simplicité permettent une meilleure compréhension des risques et des bénéfices de la structure de placement.

## Deuxième recommandation

- La taille de votre portefeuille et vos ressources devrait dicter le niveau de complexité de votre structure de placement : **Plus la taille est petite, plus la structure est simple.**
- La plupart des placements autres que les grandes catégories ont une structure de coûts qui pénalisent les petits investisseurs.

## Troisième recommandation

- **Votre structure de portefeuille doit refléter la tolérance au risque du Comité tout autant que les caractéristiques du régime de retraite. Cela fait deux bonnes raisons pour que votre cible diffère de celle des autres.**

# Quatrième recommandation

- Pensez votre structure en fonction du futur, non du passé et **GARDEZ-VOUS DES MARGES DE MANŒUVRE**. L'imprévu survient toujours, soyons prêts!

# Quelle cible?

- **Je vous recommande de travailler avec 4 (ou 5) grandes classes d'actif :**
  - ✓ Les titres à court terme
  - ✓ Les obligations
  - ✓ Les actions canadiennes et mondiales
  - ✓ Les actifs non-traditionnels, le cas échéant
  
- **C'est avec ces grandes classes que l'on définit le niveau de risque du portefeuille et le rendement attendu à long terme.**

# Quelle cible?

## ➤ Encaisse

- ✓ Borne minimale autour de 0, mais selon vos entrées nettes, je recommande un 2 % si elles sont négatives.
- ✓ Borne maximale élevée afin que cette classe d'actif puisse jouer son rôle de refuge dans les temps durs.



# Quelle cible?

## ➤ Les obligations

- ✓ La proportion dévolue aux obligations dans votre portefeuille devrait être influencée par les données sur votre passif, la stabilité de votre employeur et de son industrie, ainsi que votre appétit au risque.
- ✓ Une fois cette proportion donnée, vous pouvez, si la taille de votre caisse le justifie, avoir par exemple une allocation spécifique aux obligations de sociétés, aux obligations à rendement réel.

# Quelle cible?

## ➤ Les actions

- ✓ La proportion dévolue aux actions est le solde, étant donné celle réservée aux obligations. C'est de cette allocation qu'on prendra le cas échéant la part qui ira aux placements non-traditionnels.

# Quelle cible?

## ➤ Les actions (suite)

Comment répartir entre actions canadiennes, américaines, internationales, émergentes, de petite capitalisation et j'en passe...

- ✓ C'est ici, que l'étude des tendances lourdes futures entre en jeu, que l'équilibrage risque/volatilité et rendement attendu doit se faire.
- ✓ Ne prenez du risque que si le rendement attendu prospectif est vraiment supérieur.
- ✓ La diversification entre marchés n'est plus ce qu'elle était (étant donné la rapidité et l'accessibilité de l'information).
- ✓ Actions canadiennes et mondiales (avec possibilité d'investir dans les marchés émergents) seraient une approche simple.

# Conclusion

- En guise de conclusion, je vous laisse sur ma **Cinquième recommandation** :
  - ✓ **Prenez votre temps!** Les tendances lourdes des marchés financiers durent assez longtemps pour avoir le temps de les discerner, d'y investir.
  - ✓ Il n'y a pas de produits miracles !
  - ✓ Il faut comprendre ce dans quoi on investit !
  - ✓ Évitez de vous substituer aux spécialistes !



**Merci !**