



Où investir en 2014?

Grand colloque sur la gestion des actifs des caisses de retraite

**Que pouvons-nous tirer
des rendements historiques?**

**Guy Beaulieu – Conseiller principal
14 novembre 2013**

Objectifs de la présentation

- Présenter une revue historique des rendements et de la volatilité des principales classes d'actifs
- Peut-on utiliser les rendements et la volatilité à titre prédictif?
- Bref, regardons ensemble quelques minutes dans le rétroviseur!

« Dans le monde des affaires, le rétroviseur offre toujours une image plus claire que le pare-brise »

Warren Buffett

Rendements et volatilité historique

Classes d'actifs considérées

- Revenu fixe :
 - Bons du trésor (DEX Bons du trésor)
 - Obligations (DEX univers)
 - Obligations long terme (DEX LT)
 - Obligations à rendement réel (DEX ORR)
 - Hypothèques (DEX hypothèques)
 - Obligations de sociétés moyen terme (DEX MT corpo)

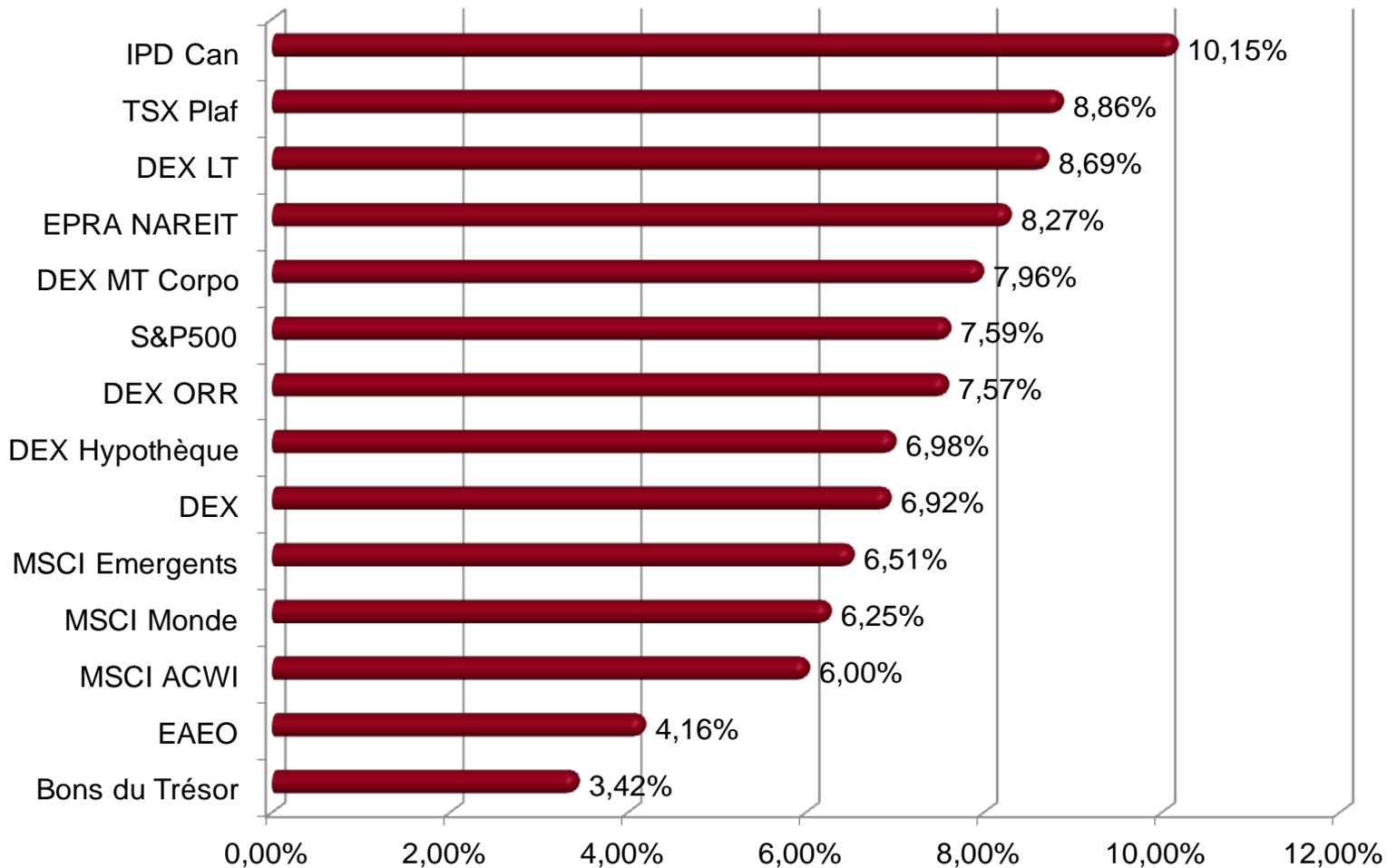
Classes d'actifs considérées

- Revenu variable :
 - Actions canadiennes (TSX plafonné)
 - Actions américaines (S&P 500 *)
 - Actions internationales (EAEO *)
 - Actions mondiales (MSCI Monde *)
 - Actions pays émergents (MSCI émergents *)
 - Actions tous pays (MSCI ACWI *)
 - Fiducies de revenu immobilière – REITS (EPRA NAREIT *)
 - Immobilier canadien (IPD canada)

* Exprimé en \$ canadien

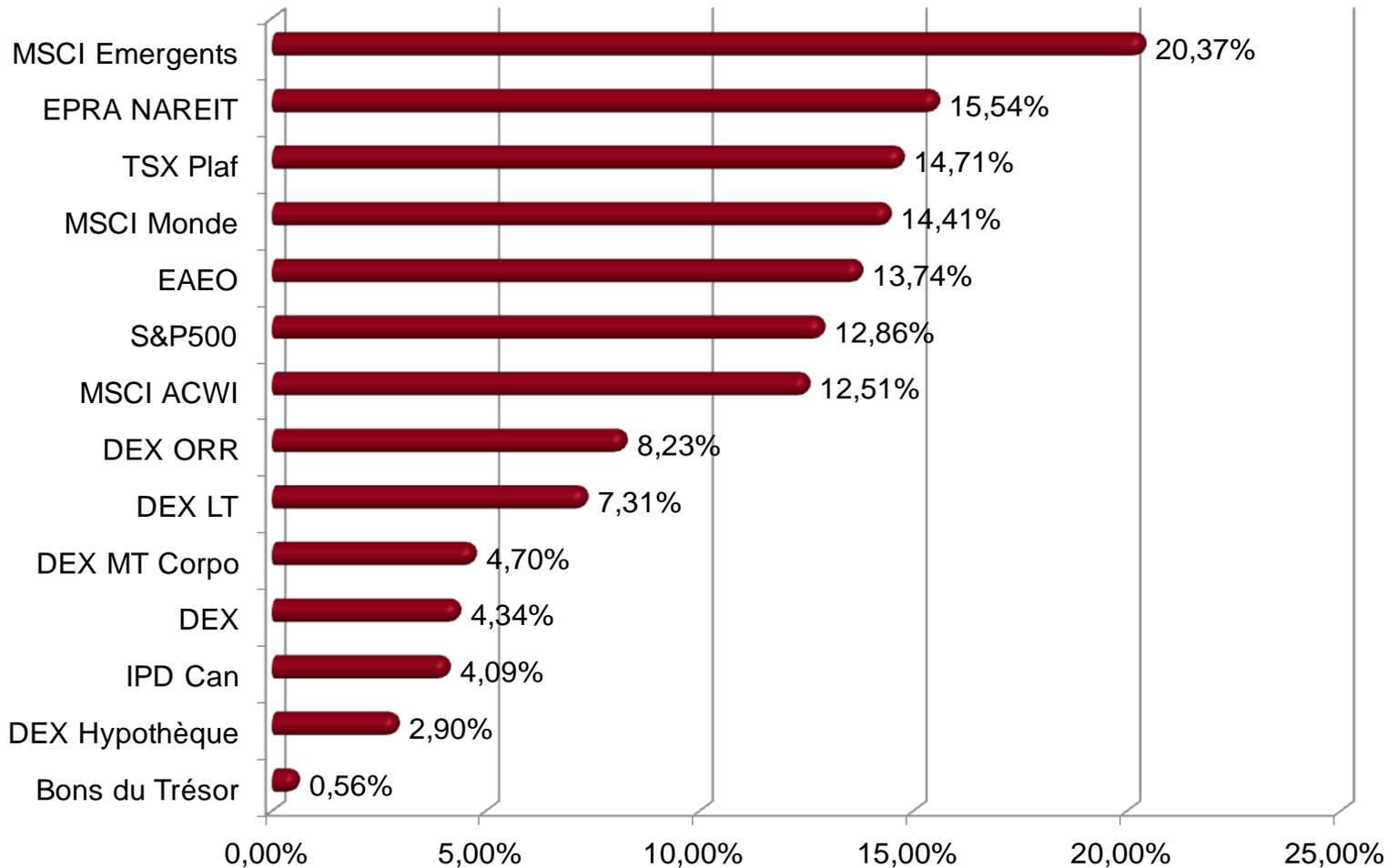
Rendement 20 ans

Rendement 20 ans 30 juin 2013



Volatilité 20 ans

Écart-type (volatilité) 20 ans 30 juin 2013



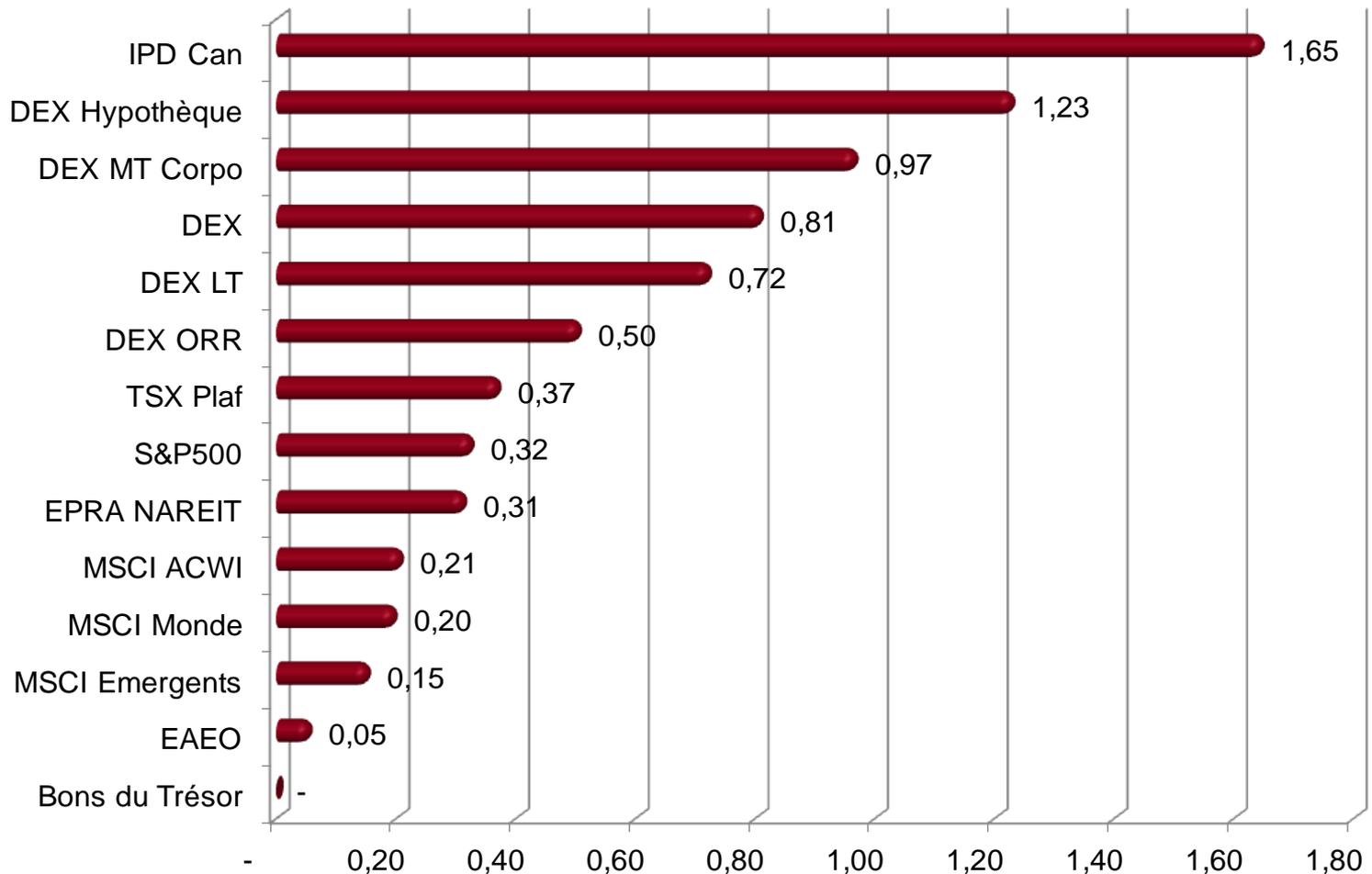
Relation rendement / risque

■ Ratio de Sharpe :

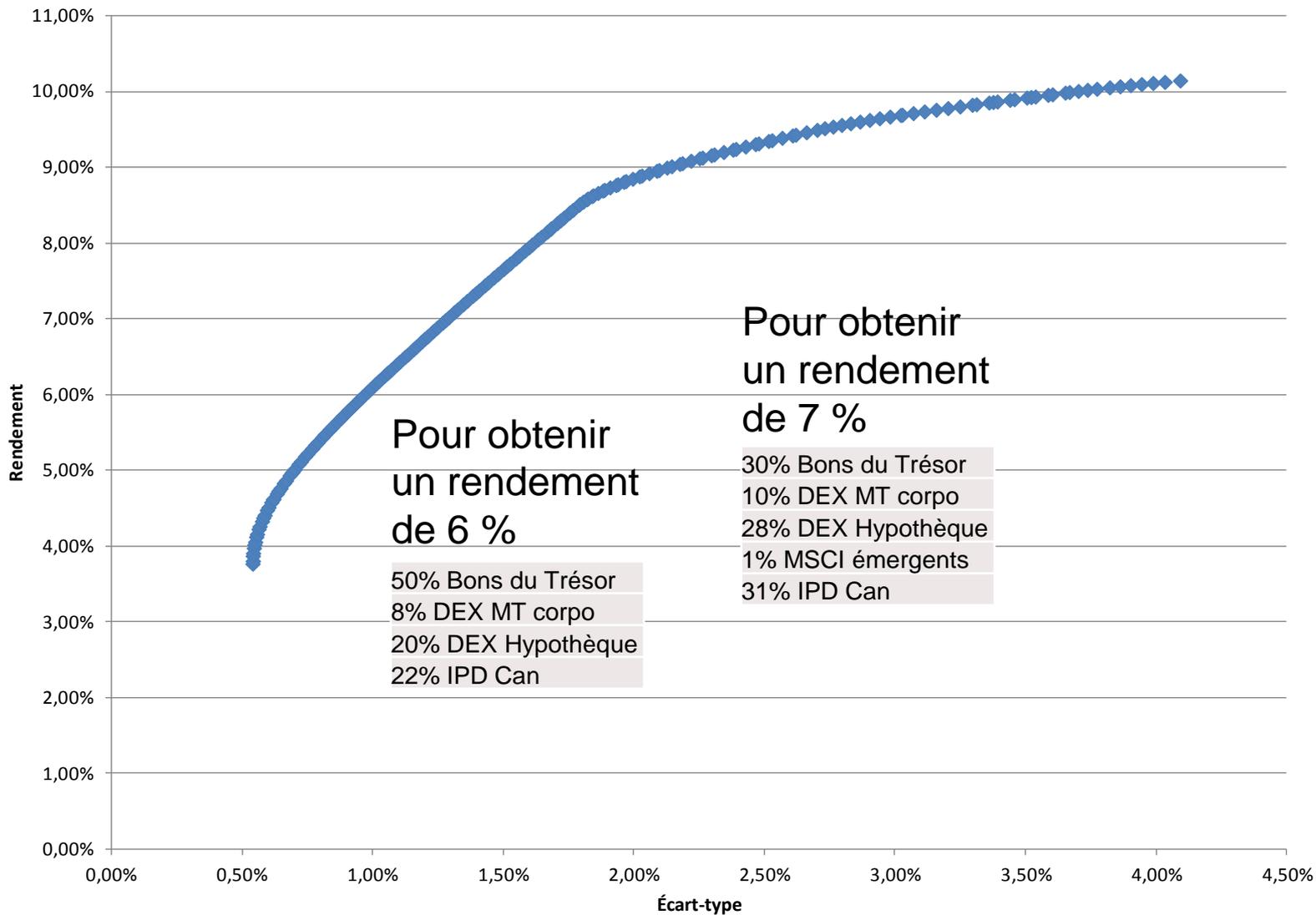
- Mesure le rendement excédentaire d'une classe d'actif par rapport au rendement sans risque (Bons du trésor) par unité de risque (volatilité ou écart-type)
- Ex. :
$$\frac{\text{Rendement TSX} - \text{rendement bons du trésor}}{\text{Écart-type TSX}}$$
- En bref, le ratio de Sharpe permet de prendre en considération le rendement et le risque d'une catégorie d'actif

Ratio de Sharpe 20 ans

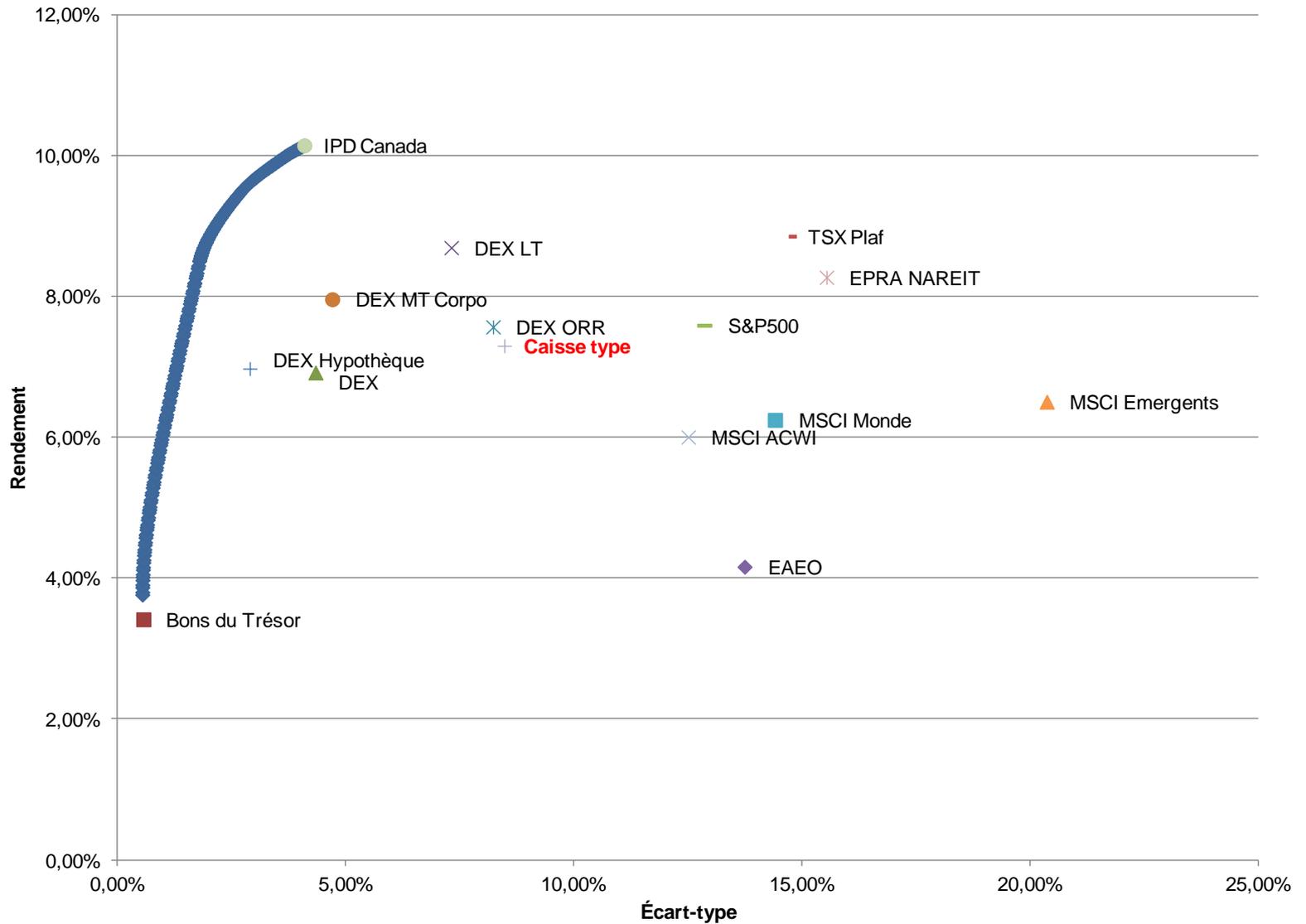
Ratio Sharpe 20 ans 30 juin 2013



Frontière efficiente historique 20 ans



Frontière efficiente historique 20 ans

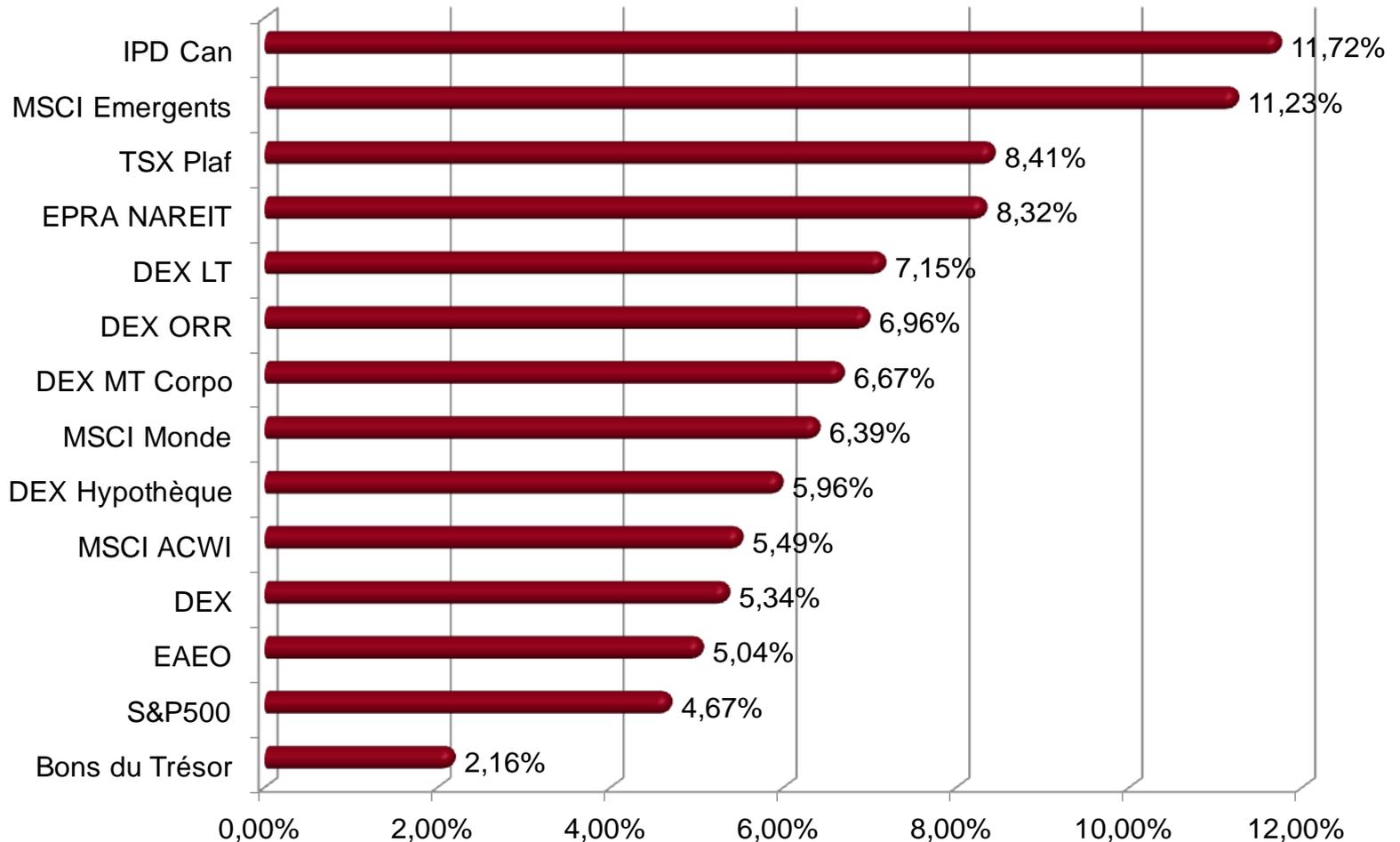


La période de référence

**L'utilisation d'une période plus courte
que 20 ans change-t-elle les conclusions ?**

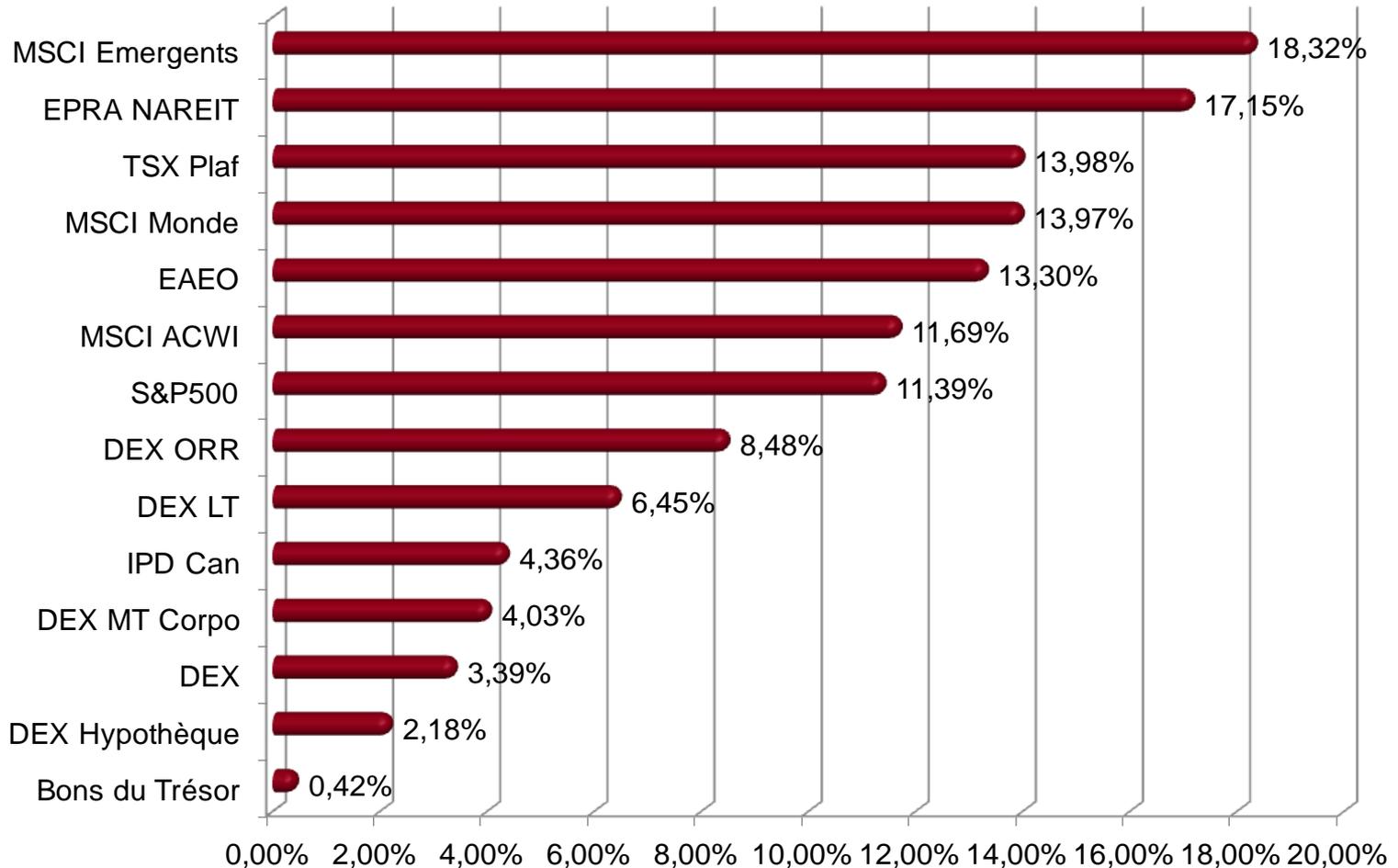
Rendement 10 ans

Rendement 10 ans 30 juin 2013



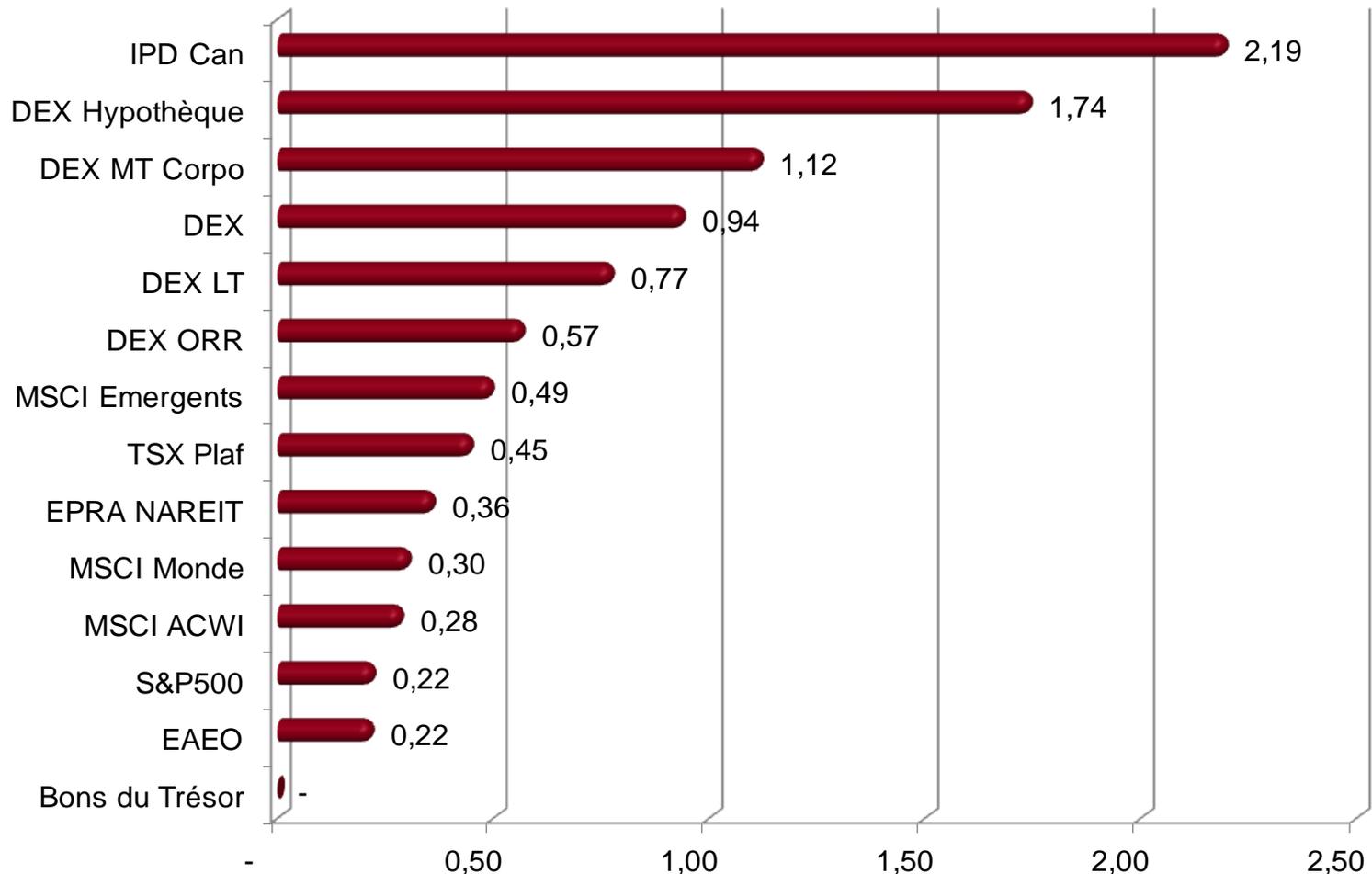
Volatilité 10 ans

Écart-type (volatilité) 10 ans 30 juin 2013

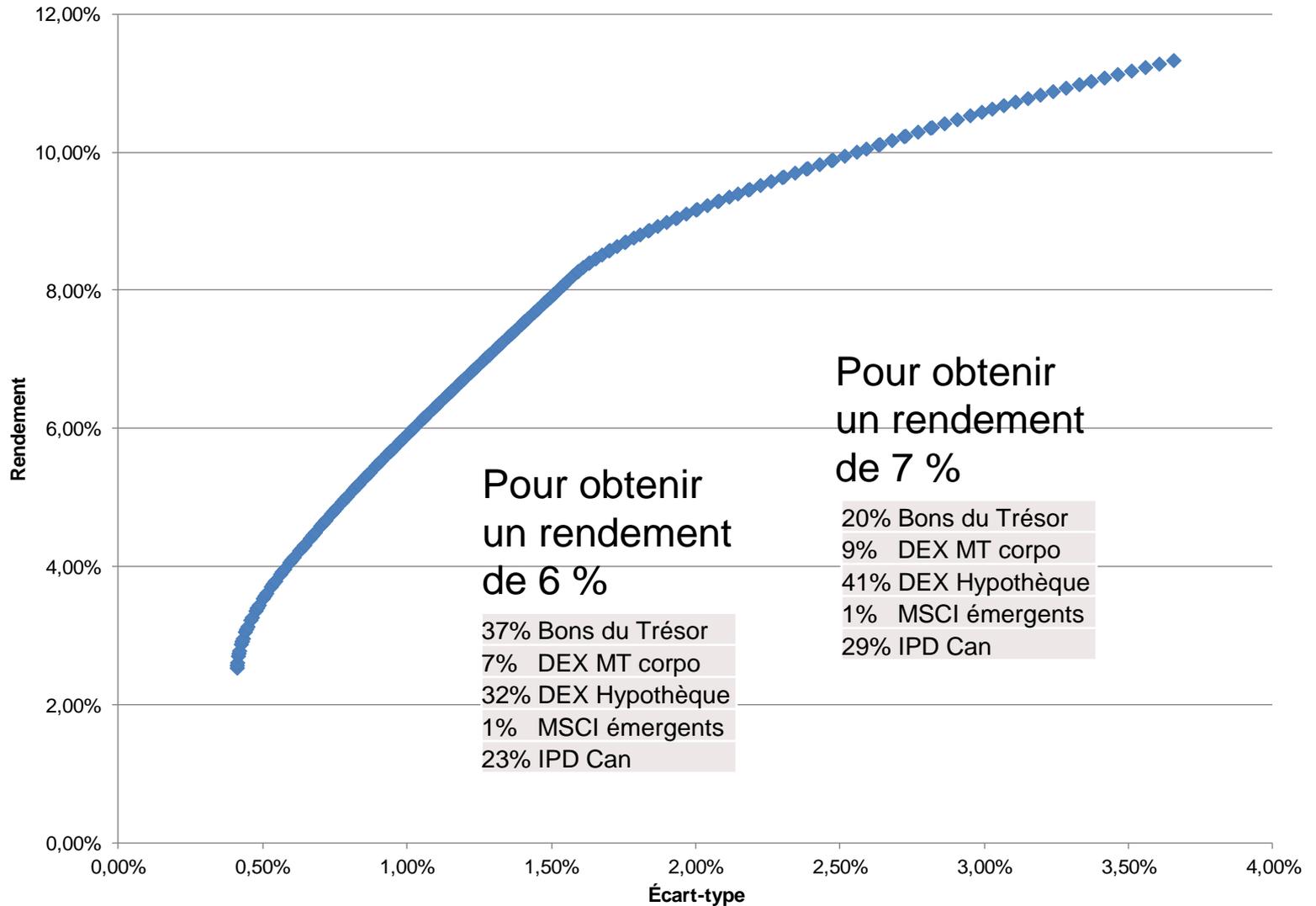


Ratio de Sharpe 10 ans

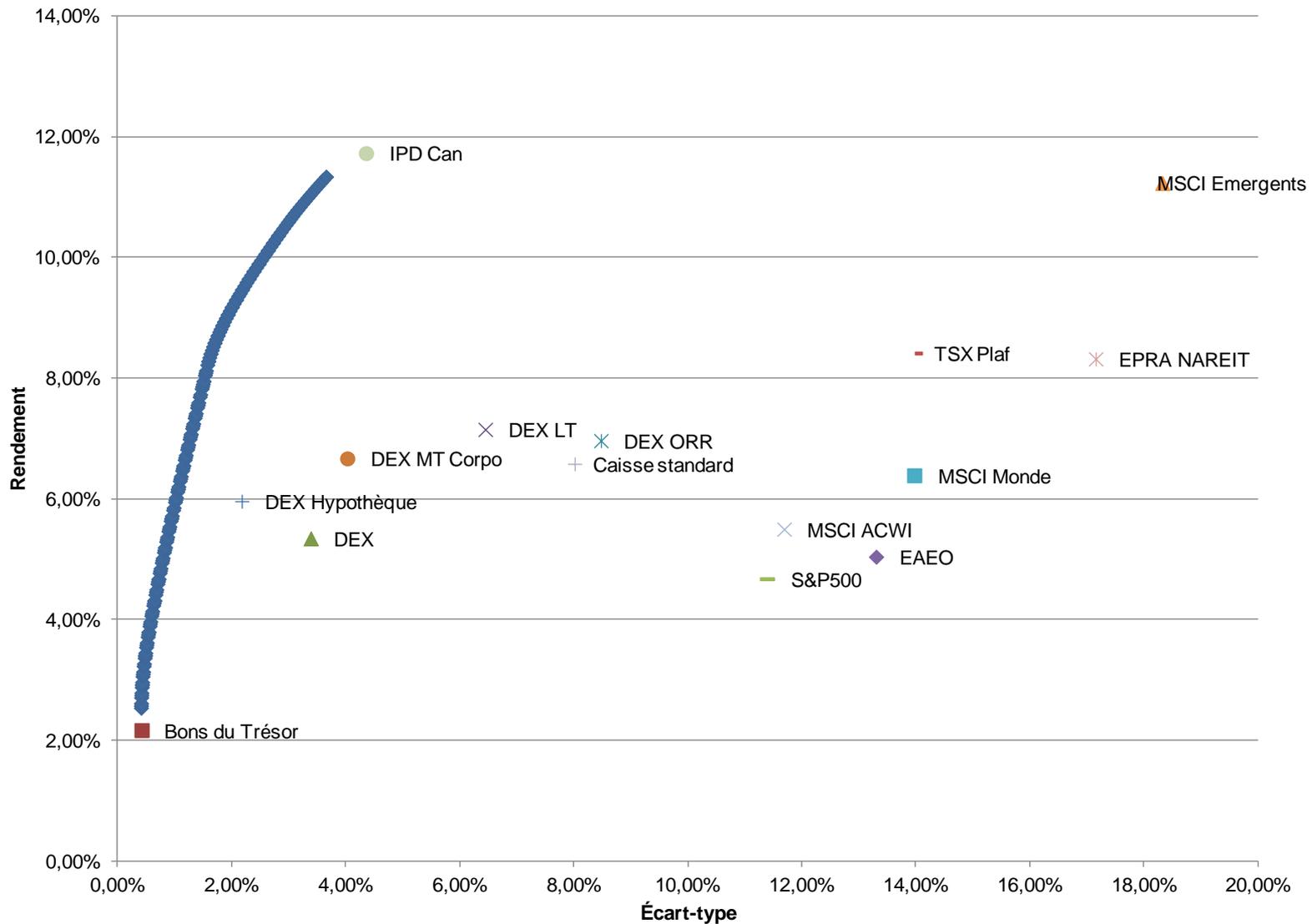
Ratio Sharpe 10 ans 30 juin 2013



Frontière efficiente historique 10 ans



Frontière efficiente historique 10 ans



Constats et conclusion

- L'utilisation pure et simple des données historiques à des fins prédictives est peu utile
- Un ajustement aux données historiques est nécessaire... l'analyse des tendances futures demeure pertinente, malgré la difficulté de l'exercice
- L'ajout de nouvelles classes d'actifs et la diversification au niveau de l'offre des produits doivent aussi être considérés, même si un historique ou un indice de référence ne sont pas disponibles
- Aussi, l'actif doit être en lien avec votre passif, ce qui doit aussi servir de guide pour le choix de vos classes d'actifs

Constats et conclusion

Finalement, M. Buffett avait peut-être tort...

« Un économiste est un expert qui saura demain pourquoi ce qu'il avait prédit hier ne s'est pas produit aujourd'hui »

Laurence Peter – Psychologue canadien 1919-1990