

Les tendances en matière de placement



Denis Preston, MAP, MFA, GPA, Adm.a., Pl.fin.

Formateur, consultant en gestion des risques et chargé de cours



Les tendances en matière de placement

1. *Nouveautés* en matière d'obligation
 - a. Les obligations de la mort;
 - b. Les obligations catastrophes.
2. Les fonds à effet de levier
3. Les « rentes variables »



1. a) « Les obligations de la mort »

- Dans certaines juridictions, il est possible d'acheter l'assurance sur la vie d'autrui.
- Le vendeur reçoit une compensation pécuniaire qui est supérieure à la valeur de rachat du contrat.
- L'acheteur recevra la prestation au décès de l'assuré.
- Certaines institutions financières les revendent après titrisation aux investisseurs.



Avantages

- Absence de corrélation avec les marchés des actions ou des obligations.
- Le rendement supérieur aux obligations traditionnelles si les assurés décèdent selon les hypothèses ou plus rapidement que prévu.



Désavantages

- Les revenus sont tributaires des dates de décès des personnes dont l'obligation détient les assurances sur leur vie.
- Le rendement obtenu peut être inférieur aux obligations traditionnelles, particulièrement si les assurés décèdent plus tardivement que prévu.
- Spéculation sur la mort d'autrui.



1. b) Les obligations catastrophes

- Un émetteur émet une obligation avec un taux supérieur au taux du marché.
- Mais s'il se produit un évènement qui est décrit dans l'acte de fiducie, les détenteurs, soit :
 - ne recevront pas d'intérêts;
 - ne recevront pas une partie ou la totalité du capital à la date d'échéance;
 - ou une combinaison des deux.



Exemples d'obligations catastrophes

- Un assureur émet une obligation qui ne remboursera pas une partie du capital s'il se produit un ouragan qui cause des dommages de plus d'un milliard de \$ dans une région Y.
- Une ville émet une obligation qui prévoit le non-versement des intérêts si un tremblement de terre d'une intensité de plus de X sur l'échelle Richter se produit sur son territoire.



Avantages et désavantages

■ Avantages :

- Absence de corrélation avec les marchés boursiers;
- Le rendement supérieur aux obligations traditionnelles.

■ Désavantages :

- Le rendement obtenu est inférieur aux obligations traditionnelles si la catastrophe se produit;
- Le détenteur de l'obligation devient un réassureur.



Conclusion

- Les obligations de la mort et catastrophe ne sont que des exemples d'une certaine tendance à un accroissement des risques assumés par les détenteurs d'obligations.
- Cette tendance est reliée au faible taux d'intérêt qui incite bien des gens à rechercher un rendement supérieur → assumer plus de risques.
- Le rendement pondéré de l'indice obligataire DEX Universe était $\approx 4,41\%$ (19-09-2008).



2. Les fonds à effet de levier

- Un fonds à effet de levier est un fonds négocié en bourse (FNB) qui multiplie à la hausse comme à la baisse le rendement d'un indice sur une base journalière.
- Le multiplicateur (bêta) est généralement de deux.
- Le multiplicateur peut être positif ou négatif.
- Si le multiplicateur est négatif, l'investisseur fait un gain si l'indice baisse, mais subit une perte si l'indice monte.



Avantages

- Pas d'intérêts à déboursier sur un emprunt.
- Possibilité de parier sur une hausse d'un marché, comme sur une baisse.
- Vaste choix d'indices et de sous indices.

Exemples de fonds à effet de levier

Fonds	beta	Frais
Ultra S&P500 ProShares	2	0,95 %
Ultra Short S&P500 ProShares	- 2	0,95 %
Horizon BetaPro S&P/TSX60 haussier	2	1,15 %
Horizon BetaPro S&P/TSX60 baissier	- 2	1,15 %
Ultra Short FSTE/Xinhua China 25 ProShares	- 2	0,95 %



Désavantages

- Multiplie aussi les pertes.
- Plus l'indice est volatil :
 - Plus le rendement à long terme diverge du rendement de l'indice sous-jacent. Le bêta journalier \neq bêta mensuel \neq bêta annuel;
 - Plus le rendement obtenu est inférieur au rendement espéré.



Rendement des fonds Horizon BetaPro S&P/TSX60 en date du 31 août 2008

	1 Mois	3 Mois	6 Mois	2008	1 An
Baissier	-3,19 %	11,16 %	-10,94 %	-9,63 %	-12,91 %
Haussier	2,18 %	-13,46 %	4,50 %	-0,24 %	2,19 %
Indice	1,23 %	-6,46 %	3,33 %	1,63 %	3,57 %

Exemple de la conséquence de la volatilité sur le levier financier

Période	Rendement	Indice	Bêta = 2	Bêta = -2
0		100 \$	100 \$	100 \$
1	- 10 %	90 \$	80 \$	120 \$
2	10 %	99 \$	96 \$	96 \$



Conclusion

- L'effet de levier peut augmenter le rendement ou le diminuer.
- Par contre, la volatilité diminue toujours le rendement.
- Plus les rendements sont volatiles, plus le rendement composé est inférieur à la moyenne des rendements.

Année	Rendement	Capital	Rendement	Capital	Rendement	Capital
0		1 \$		1 \$		1 \$
1	10,0%	1,10 \$	-10,0%	0,90 \$	-10,0%	0,90 \$
2	10,0%	1,21 \$	30,0%	1,17 \$	30,0%	1,17 \$
3	10,0%	1,33 \$	-10,0%	1,05 \$	-20,0%	0,94 \$
4	10,0%	1,46 \$	30,0%	1,37 \$	50,0%	1,40 \$
5	10,0%	1,61 \$	-10,0%	1,23 \$	-10,0%	1,26 \$
6	10,0%	1,77 \$	30,0%	1,60 \$	10,0%	1,39 \$
7	10,0%	1,95 \$	-10,0%	1,44 \$	-10,0%	1,25 \$
8	10,0%	2,14 \$	30,0%	1,87 \$	30,0%	1,63 \$
9	10,0%	2,36 \$	-10,0%	1,69 \$	-20,0%	1,30 \$
10	10,0%	2,59 \$	30,0%	2,19 \$	50,0%	1,95 \$
Rende- ment	Moyen	Composé	Moyen	Composé	Moyen	Composé
	10,0%	10%	10,0%	8,2%	10,0%	6,9%



3. Les « rentes variables »

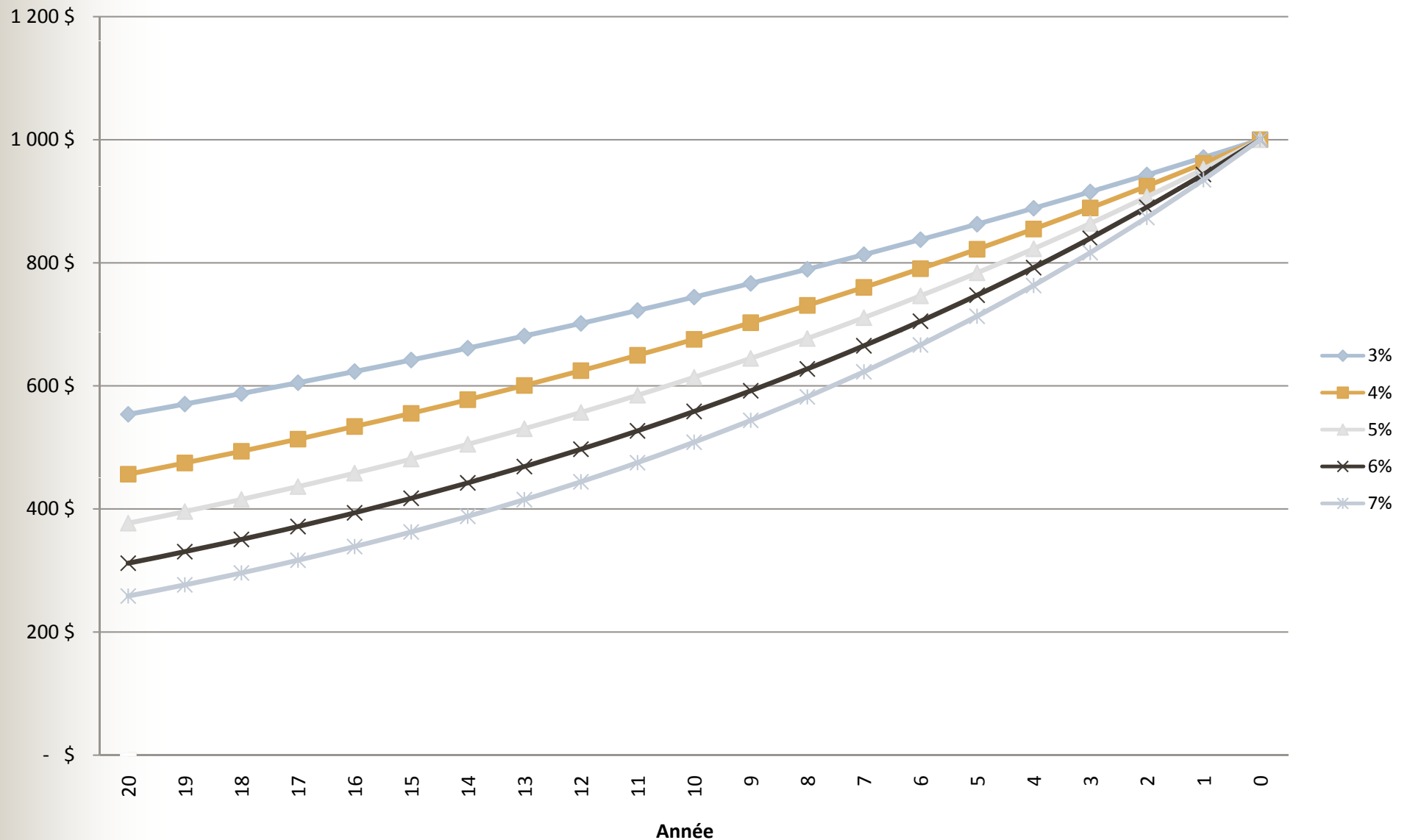
- Ce sont des fonds distincts.
- Les rendements obtenus dépendent des placements choisis et des frais.
- Elles garantissent le remboursement de l'investissement (moins les retraits) au décès.
- Elles garantissent le versement de **retrait** minimum annuel, exemple : 5 % →
 - 20 ans si l'assuré a moins de 65 ans;
 - **à vie**, si l'assuré a 65 ans et plus.



Avantages

- Protège contre un effondrement des marchés
 \approx option de vente.
- Possibilité de réinitialisation des garanties.
- Plus souple que :
 - les billets liés à un indice;
 - les véritables rentes.
- Potentiel de rendement supérieur aux placements conservateurs si investi en actions.

Valeur présente d'un versement futur



Valeur actualisée d'une rente de 1 000 \$ ou de 5 000 \$ par an pendant 20 ans

Taux d'actualisation	1 000 \$	5 000 \$
0 %	20 000 \$	100 000 \$
3,0%	14 877 \$	74 387 \$
4,0%	13 590 \$	67 952 \$
5,0%	12 462 \$	62 311 \$
6,0%	11 470 \$	57 350 \$
7,0%	10 594 \$	52 970 \$



Désavantages

- Frais supplémentaires de 0,25 % à 1,25 % qui s'ajoutent aux frais des fonds distincts (FD).
 - Rendement espéré inférieur aux FD qui est lui-même inférieur aux fonds communs de placement (FCP).
- Les illustrations ne tiennent *généralement* pas compte de tous les frais.
- Rendement garanti inférieur aux véritables rentes (*No free lunch*).
- Complexité du produit. Certains peuvent confondre :
 - garantie de retrait et rendement;
 - flux monétaire et revenu de placement.

« Rente variable » ou certaine 20 ans?

Capital de 100 000 \$ en date du 16-09-2008

	Année	TRI
Rente certaine	7 471 \$	4,17 %
<u>Minimum</u> garanti par la « rente variable »	5 000 \$	0 %
Frais totaux de la « rente variable »	Rendement avant frais nécessaire pour égaler la rente certaine	
3,0 %	7,17 % → actions	
4,0 %	8,17 % → actions	

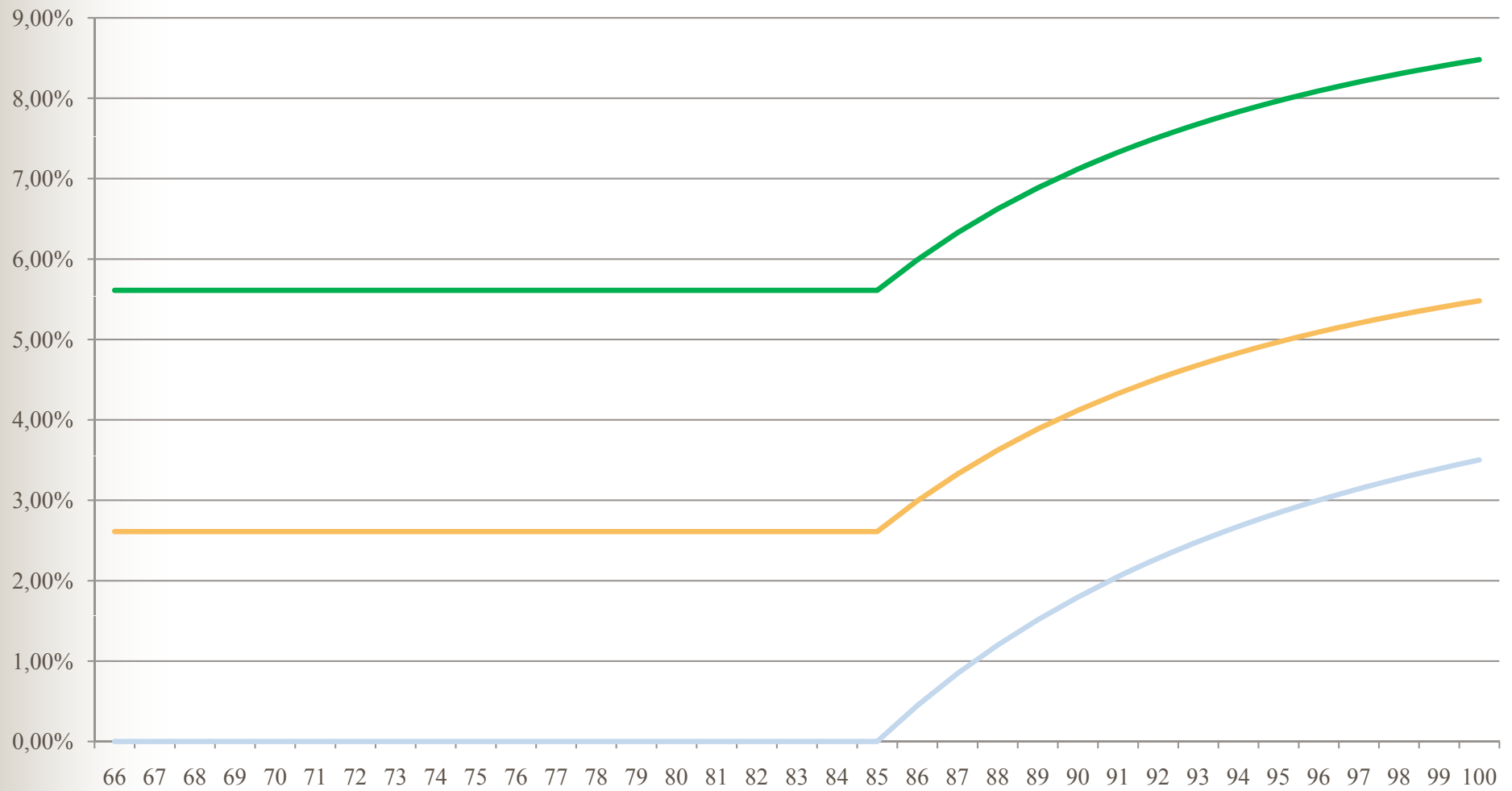
Autres exemples de rentes

Capital de 100 000 \$ en date du 16-09-2008

Homme 65 ans	Année	Comparativement à 5 000 \$
Rente viagère <u>sans</u> garantie	7 352 \$	+ 47 % (sans \$ de legs)
Rente viagère avec garantie 20 ans	6 482 \$	+ 29,6 %

TRI selon l'âge du décès

— rente variable minimum — viagère garantie 20 ans — Point mort si 3 % de frais



Impact des frais (en continu) sur la valeur d'un dépôt

Frais	5 ans	10 ans	15 ans	20 ans	25 ans	30 ans
3,00%	13,9%	25,9%	36,2%	45,1%	52,8%	59,3%
2,75%	12,8%	24,0%	33,8%	42,3%	49,7%	56,2%
2,50%	11,8%	22,1%	31,3%	39,3%	46,5%	52,8%
2,25%	10,6%	20,1%	28,6%	36,2%	43,0%	49,1%
2,00%	9,5%	18,1%	25,9%	33,0%	39,3%	45,1%
1,75%	8,4%	16,1%	23,1%	29,5%	35,4%	40,8%
1,50%	7,2%	13,9%	20,1%	25,9%	31,3%	36,2%
1,00%	4,9%	9,5%	13,9%	18,1%	22,1%	25,9%
0,50%	2,5%	4,9%	7,2%	9,5%	11,8%	13,9%
0,25%	1,2%	2,5%	3,7%	4,9%	6,1%	7,2%

➤ Formule : $1 - e^{-rt}$ où $r = \ln(1 + \text{rendement périodique})$

Tendances en matière
de placement



Garanties offertes par Assurés (risque de crédit)

Garanties offertes par Assurés lors de l'insolvabilité d'une compagnie d'assurance vie

Rente en service	85 % du revenu mensuel promis ou 2 000 \$ par mois, si cette somme est plus élevée.
------------------	---

Fonds distinct	85 % des sommes promises garanties ou 60 000 \$, si cette somme est plus élevée.
----------------	--



Conclusion

- Plus pertinent après une hausse importante des marchés boursiers qu'après une baisse.
- À cause des frais, non pertinent pour la partie *revenu fixe* d'un portefeuille.
- Si les actions vont bien, alors le rendement d'un portefeuille d'actions est supérieur au rendement d'une « rente variable ».
- Si les actions vont mal, alors le rendement d'une véritable rente est supérieur au rendement d'une « rente variable ».



En période de décaissement

- ✓ Apparier une partie significative du portefeuille de vos client avec ses besoins en revenu :
 1. Rente;
 2. Coupons détachés ou CPG.
- ✓ Ne pas utiliser un fonds équilibré pour les retraits systématiques :
 - Parce qu'une partie de ceux-ci serait alors composé d'actions. Ce qui implique un encaissement des pertes lors de correction ou d'un krach.
 - Parce que les frais d'un fonds équilibré sont *généralement* trop élevés pour la partie obligation.



*Aucun produit ne peut compenser
pour une insuffisance d'épargne*