

■ point de vue

Conseil: quand la volatilité prend le dessus sur les rendements

PAR CARL SIMARD, EXPERT INVITÉ

Selon plusieurs évaluations de portefeuille préparées par Medici pour des épargnants ayant des profils variés, nous avons constaté que nombreux sont ceux qui étaient surpondérés en titres à revenu fixe. Bien souvent, ce type d'allocation, perçu comme étant « conservateur », n'est pas justifiable et porte un préjudice important aux rendements à long terme du portefeuille.

Le fameux risque de volatilité

Selon les grands principes de base de l'investissement, les obligations sont considérées comme moins risquées que les actions ordinaires. On y vante entre autres une plus faible fluctuation de leur valeur marchande ainsi qu'une faible corrélation avec les actions. Par conséquent, un portefeuille qui a une prépondérance de titres à revenu fixe fluctuera moins qu'un portefeuille composé principalement d'actions ordinaires. On en conclut donc que l'allocation d'actifs permet de gérer seulement le risque de volatilité d'un portefeuille, sans égard pour les autres risques.

Ce risque de volatilité est au centre de la détermination de la répartition d'actifs qui, par ricochet, fait de l'ombre sur la gestion du rendement d'un portefeuille. En raison de la faiblesse des taux d'intérêt, il n'a jamais été aussi essentiel de détenir la juste proportion de revenus fixes. L'inverse provoquerait un épuisement prématuré du capital de retraite.

Historiquement, les actions ont rapporté environ 5% par année de plus que les obligations. Une donnée peu banale, car un tel écart capitalisé sur 15 ans génère un montant d'argent deux fois plus élevé que son équivalent en obligations.

Le rendement, ce grand oublié

Nous croyons que de nombreux conseillers mettent beaucoup trop l'accent sur le risque de volatilité au détriment de tous les autres risques auxquels un portefeuille est exposé. L'industrie ne consent pas assez d'efforts pour éduquer les épargnants sur le véritable risque des fluctuations boursières et sur le coût de détenir trop de titres à revenu fixe.

À la lumière de nos analyses, nombreuses sont les répartitions d'actifs bouclées selon un portrait incomplet de la situation financière du client. Trop souvent, la répartition d'actifs est déterminée selon la fameuse règle empirique (*rule of thumb*). Par exemple, selon cette règle, le portefeuille d'une personne

âgée de 65 ans serait composé de revenus fixes à hauteur de 65% (équivalent à son âge). Cette règle a peut-être jadis été appropriée pour une majorité de personnes, mais compte tenu des rendements à maturité pitoyables des obligations, elle ne l'est désormais plus! Avec un tel plan de match, le pécule de notre sexagénaire risque un effritement permanent.

Vendre lorsque le marché est déprimé

Le véritable risque de volatilité constitue la probabilité de vendre des actions à court terme lorsque le marché est lourdement déprimé. La bonne façon de se protéger de ce risque est de provisionner un certain montant du portefeuille dans de bons titres à revenu fixe. Ces titres pourront être vendus pour financer les liquidités requises en attendant que les marchés boursiers se rétablissent. Si une personne âgée de 65 ans détient un portefeuille de 500 000\$ et a besoin d'environ 30 000\$ par an pour ses frais de subsistance, nous lui recommanderons de conserver jusqu'à cinq années dans les titres à revenu fixe. La pondération du portefeuille passerait donc à 30% en revenus fixes, tandis que la règle empirique en prescrit 65%.

Si l'industrie financière gérait davantage les rendements plutôt que la volatilité, les investisseurs se porteraient beaucoup mieux à long terme. Combien de fois avons-nous entendu des propos tels que: « Je n'ai pas fait d'argent, mais au moins je dors tranquille »? Dans le

contexte où de plus en plus de Québécois se demandent s'ils auront suffisamment de revenus pour leurs vieux jours, les conseillers doivent redoubler d'ardeur. Les efforts déployés auprès du client ne doivent pas seulement permettre de gérer la volatilité, mais aussi de renseigner l'investisseur sur les risques à long terme d'une allocation d'actifs trop axée sur les revenus fixes. ■

Carl Simard est président de Gestion de portefeuille stratégique Medici, une firme de Saint-Bruno spécialisée dans la gestion de portefeuille privée.

