

Stratégies d'investissement : Une étude de cas

Stratégie d'investissement axée sur les engagements : Définir la bonne duration en dollars et le bon niveau de risque pour protéger pleinement les engagements du régime et permettre d'éventuelles améliorations des prestations

Contexte

À mesure qu'arrivent à maturité les régimes de pensions investis selon une structure traditionnelle 60/40 d'actions et d'obligations, les résultats d'investissement deviennent un facteur déterminant de succès ou d'échec. Bien que les administrateurs et les décideurs aient accès aux résultats actuariels et aux informations sur les structures d'investissement, ils peuvent avoir du mal à définir correctement le « risque » et à se sentir en confiance pour le gérer de manière prudente.

Problème d'investissement

Nous étions au milieu des années 2000, après la reprise des marchés suivant l'éclatement la bulle technologique et le 11 septembre, mais avant la crise financière de 2008. Nous avons reçu le mandat d'évaluer la répartition de l'actif d'un régime de pension multi-employeurs et de recommander les changements à envisager. Le plan avait une part d'actions supérieure à 25 %, ce qui, à première vue, semblait prudent, étant donné que d'autres plans avaient généralement une part d'actions supérieure à 50 %.

Toutefois, compte tenu de la maturité du plan, nous avons reconnu qu'une correction majeure du marché des actions serait problématique. La composition démographique du régime était *très mature*, les deux tiers des membres étant à la retraite et les cotisations versées au régime par les membres actifs ne représentant que 1 % des actifs.

Les rendements annuels escomptés des investissements étaient clairement un multiple de ces cotisations.

Notre évaluation et la solution proposée

Nous avons d'abord examiné l'objectif principal du client : protéger les prestations acquises à ce jour. L'objectif secondaire était d'obtenir un meilleur rendement afin de pouvoir bonifier les prestations à l'avenir, mais sans compromettre la préservation du capital.

D'après l'importance de l'excédent du régime, nous avons déterminé l'allocation en actions maximale et tolérable advenant un marché considérablement baissier. Nous avons modélisé un scénario pessimiste dans lequel les actions sous-performaient la croissance des engagements de 35 % sur une période de 3 ans. Suivant ce scénario, nous avons conseillé aux administrateurs de ramener la pondération des actions à 15 %, une perte de 5 % de l'excédent étant le maximum tolérable.

Nous avons proposé un portefeuille d'obligations appariées aux engagements avec une pondération de crédit active allant jusqu'à 40 % en obligations d'entreprises, la pondération réelle dépendant des écarts de crédit. Enfin, pour faciliter le rééquilibrage, nous avons recommandé un portefeuille d'actions « tactique » à l'intérieur du portefeuille d'obligations, avec une pondération maximale de 5 %. Ainsi, selon que les actions sont plus ou moins attrayantes, l'allocation se situerait entre 0 et 5 %.

À tout moment, la duration en dollars du portefeuille d'obligations correspondra à la duration en dollars des obligations, afin de se protéger contre une baisse des taux d'intérêt. Les tranches de duration clés seraient utilisées pour limiter le risque lié à la courbe de rendements.

Tout au long de ce processus, nous avons travaillé en équipe avec l'actuaire et le conseiller en investissement pour affiner l'approche et la solution.

Conclusion

Heureusement, suivant nos conseils, les administrateurs ont réduit la proportion d'actions avant la crise financière. L'appariement de la duration en dollars des engagements a également été un succès, dans une période de baisse des taux d'intérêt. Les taux étant beaucoup plus bas, nous travaillons actuellement avec l'actuaire et le conseiller en investissement pour envisager un redimensionnement et une reconfiguration de portefeuille de risques. Nous sommes fiers de servir ce client dans plusieurs catégories d'actifs.

Le présent article n'a pas pour but de fournir des conseils, des recommandations ni des offres d'achat ou de vente de quelque produit ou service que ce soit. Les renseignements qu'il contient proviennent de nos propres recherches et reposent sur des hypothèses que nous jugeons raisonnables et exactes au moment de la rédaction. Toutefois, ces informations peuvent être modifiées sans préavis. Les énoncés prospectifs sont fondés sur nos hypothèses; les résultats réels pourraient différer de façon significative.

LeithWheeler.com

Bureau de Vancouver

Bureau 1500
400 Burrard Street
Vancouver, Colombie-Britannique
V6C 3A6
Tél. : 604.683.3391
Télec. : 604-683-0323

Bureau de Calgary

Bureau 570
1100 1st Street SE
Calgary, Alberta
T2G 1B1
Tél. : 403-648-4846
Télec. : 403-648-4862

Bureau de Toronto

Bureau 1801
145 King Street W
Toronto, Ontario
M5H 1J8
Tél. : 416-646-8240
Télec. : 416-646-8249