

Numéro spécial 15^e anniversaire de Fondation (CSN), colloque sur l'épargne responsable

La place de l'épargne dans le circuit économique et son évolution au cours des années récentes au Canada et au Québec : commentaires

Luc Verville,
CFA, chef des placements – marchés publics chez Fondation

Je vais aborder la question de l'épargne responsable par le niveau institutionnel. Tout d'abord, quelques mots sur la finalité de l'épargne.

L'épargne peut servir à plusieurs objectifs : rembourser des dettes, faire des dépenses discrétionnaires, etc., mais je vais me concentrer sur l'épargne en vue de la retraite.

L'objectif visé pour l'épargne en vue de la retraite est d'abord un rendement positif relativement stable. Lorsqu'on parle d'épargne, on parle aussi d'investissement, de préserver le capital et d'avoir une volatilité acceptable. Depuis peu, on assiste aussi à un éveil face aux enjeux des investissements responsables avec un impact porteur, pour canaliser nos épargnes vers des placements pouvant stimuler l'économie.

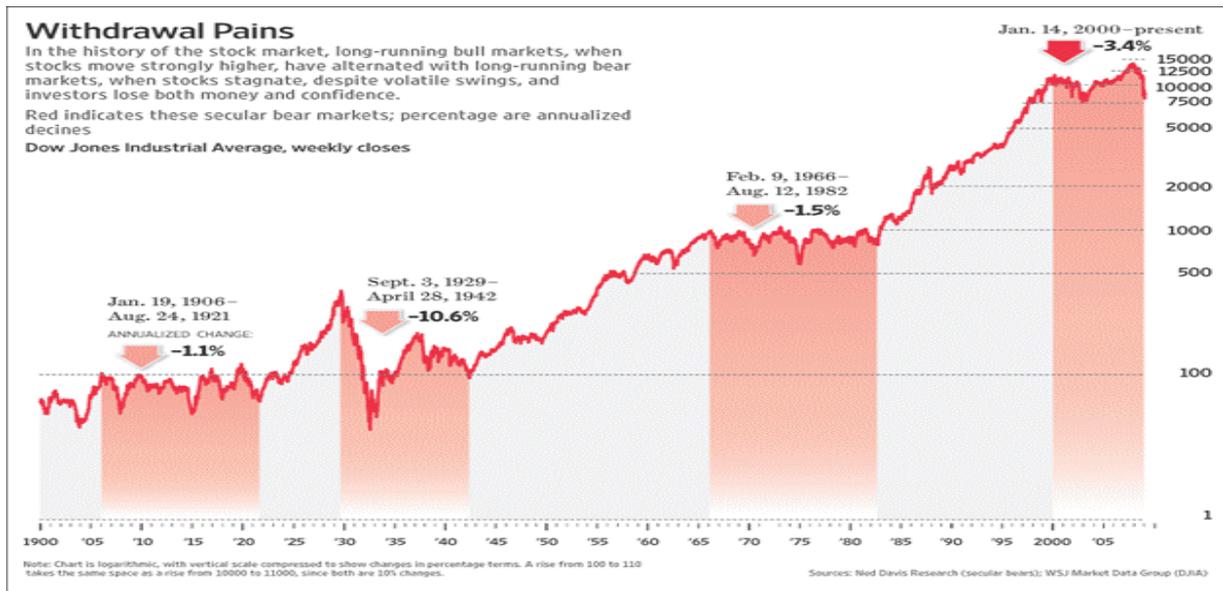
Actuellement, nous sortons d'une période, 1982 à 2000, très faste au niveau de la conjoncture pour les marchés, autant en actions qu'en obligations. La présomption d'un marché boursier à la hausse a été fortement ancrée, ce qui a amené une forte utilisation de l'achat-détention.

Le tableau ci-joint montre la croissance de 1000\$ investis dans 2 portefeuilles (du côté gauche, de 1982 à 2000 – du côté droit de 1982 à aujourd'hui). Deux indices. Par exemple, si on avait investi dans un indice « a », 60% d'actions - 40% d'obligations, et l'indice « b », 40% d'actions – 60% d'obligations. Dans les deux cas, nous avons des portefeuilles qui auraient connu de très bons rendements, avec un léger avantage au portefeuille surpondéré en obligations.

| Croissance de 1 000 \$ | | | |
|-----------------------------------|----------------------|------------------------------------|----------------------|
| Du 1er janv. 1981 au 31 déc. 1999 | | Du 1er janv. 1981 au 30 sept. 2010 | |
| Indice A | Indice B | Indice A | Indice B |
| 60 % TSX 40 % Dex | 40 % TSX 60 % DEX | 60 % TSX 40 % Dex | 40 % TSX 60 % DEX |
| 7 723 \$ | 8 097 \$ | 15 459 \$ | 16 461 \$ |



Depuis 2000, les choses ont changé. Le graphique du Dow Jones étalé sur 100 ans montre des périodes de neutralité ou même, de rendements négatifs, sur des époques de 12 à 17 ans. Le rendement du Dow Jones de 1982 à 2000 a été de 15,4%, ou 19,3% en réinvestissant les dividendes dans l'indice. Depuis 2000, 0%, avec cependant des variations assez grandes, 84% à la hausse et 50% à la baisse.



Si nous cherchons un rendement positif, relativement stable et une volatilité acceptable, il est devenu beaucoup plus difficile de l'obtenir depuis 2000. Pour atteindre nos objectifs, on pourrait, entre autres, gérer plus activement l'allocation d'actifs. Une gestion plus active pourra tirer profit d'une volatilité accrue, mais surtout, réduire les probabilités de rendements négatifs. Les marchés évoluent rapidement, l'information circule aussi très rapidement, on compte de nouveaux produits, les pays émergents de plus en plus présents et de nouveaux intervenants. Chacun aime se définir comme un investisseur fondamental, soit qui s'appuie sur les fondamentaux à long terme. Mais nous devons aussi tenir compte d'indicateurs plus techniques, de sentiments, de tendances, de liquidité et de saisonnalité.

Une autre solution envisageable reste le rendement absolu. On parle ici de fonds de couverture, de Edge Funds. On sait très bien qu'ils n'ont pas très bonne presse, et Fondation étant un fonds de travailleurs, beaucoup de problèmes se posent dans l'utilisation de tel fonds. Une optimisation de portefeuille a été faite par AON et elle a montré que le rendement absolu serait une classe d'actifs intéressants à ajouter au portefeuille. Mais, autant pour les fonds de travailleurs que pour les fonds de pension, cela pose problème.

Les problématiques étaient les suivantes : les modèles n'étaient pas des modèles de placement responsable, les stratégies étaient très complexes, il y avait un manque de transparence (les boîtes noires avant la crise), ce n'était pas toujours liquide, les rendements étaient volatiles en raison des leviers excessifs, il y avait aussi des paradis fiscaux et en plus il y avait des fonds prédateurs (acheter des entreprises, les démembrer et les revendre avec d'énormes profits). De plus, Fondaction et plusieurs autres intervenants (fonds de pension) sont des joueurs de petite envergure, nous sommes mal outillés pour faire de la surveillance et des suivis, pour la construction du portefeuille et le choix des gestionnaires. On a alors regardé ce qui se faisait, les plateformes de fonds de fonds, les gestionnaires qui y œuvraient. On a rencontré des gestionnaires au Québec, à Toronto et aux États-Unis et on s'est aperçu qu'il y avait beaucoup de talents à Montréal et que c'était, pour eux aussi, assez difficile de lever des fonds.

On a donc demandé à une firme d'examiner la possibilité de créer un fonds de fonds de gestionnaires québécois, avec un objectif de rendement absolu, sans les inconvénients associés aux fonds de couverture. Le projet est encore à l'étude. Les avantages potentiels sont l'amélioration de la relation rendement/risque qui a été montrée par AON. Cela aurait également un effet structurant pour le Québec, dynamiserait l'industrie de la finance, créerait des emplois (divers intervenants, parties prenantes à proximité – gardiens de valeurs, avocats, vérificateurs, etc.) et surtout, cela répondrait aux besoins des investisseurs institutionnels qui sont dans le même bain que Fondaction. Ce serait aussi une première, car on appliquerait les principes socialement responsables à cette industrie.