



À propos de...



Notes aux lecteurs et lectrices

1. Dans ce document, l'emploi du genre masculin n'a d'autre but que de faciliter la lecture et la compréhension du texte.
2. Le contenu de cette brochure a été préparé au meilleur de notre connaissance afin de fournir des renseignements de base sur la gestion de placement. Nous n'avons pas la prétention d'avoir traité de façon exhaustive ce sujet vaste et complexe.
3. Nous suggérons donc à toute personne qui investit, ou qui s'apprête à le faire, de toujours consulter un spécialiste avant d'élaborer sa politique de placement et, surtout, de la mettre en application. En matière de placement, la prudence est plus que jamais de mise.

Gérer, c'est d'abord résister aux modes

Dans la poursuite de sa mission, la société *Les Fonds d'investissement FMOQ inc.* conçoit et produit des outils d'information de nature économique et financière destinés aux participants aux Fonds FMOQ. Au cours des deux dernières années, nous avons publié des brochures sur le REER (régime enregistré d'épargne-retraite) ainsi que sur les Fonds communs de placement.

L'accueil chaleureux qui a été réservé à ces deux publications nous a incités à en préparer une nouvelle qui traite de la gestion de placement. Ce sujet nous semble d'autant plus pertinent que 2002 a été une année très particulière pour les marchés boursiers. Il faut en effet remonter au krach de 1929 pour retrouver un cycle baissier aussi important et aussi long que celui que nous avons traversé cette année.

Cette brochure a été produite parce que beaucoup de personnes croient à tort que la gestion de placement consiste exclusivement à sélectionner des titres. Bien au contraire! Gérer sérieusement des placements, c'est d'abord entreprendre une réflexion structurée et approfondie, puis prendre des décisions qui s'avéreront judicieuses dans la mesure où l'investisseur sera capable de faire preuve de rigueur, de discipline, de patience et de persévérance. En d'autres mots, gérer, c'est d'abord résister aux modes.

À l'instar d'un traitement médical dont l'efficacité repose sur un bon diagnostic préalable, la gestion de placement est une démarche dont le succès est conditionnel à l'élaboration d'une politique de placement claire. Nous vous présentons cette brochure dont les textes ont été rédigés, en grande partie, par M. Martin Vallée, CFA, représentant en épargne collective au sein de notre société, et à qui j'exprime ma profonde reconnaissance.

En vous invitant à nous transmettre vos commentaires ou suggestions, je souhaite que la lecture de ce document vous permette de mieux comprendre la gestion de placement et, conséquemment, de prendre des décisions avisées qui se matérialiseront en placements fructueux.

Le vice-président exécutif,



Jean-Pierre Tremblay

Janvier 2003

Section 1 • La politique de placement

01	Qu'est-ce qu'un portefeuille de placement ?	4
02	Que doit faire en premier lieu toute personne qui s'apprête à constituer un portefeuille de placement ?	4
03	Comment établir un objectif de rendement ?	5
04	Quels sont les éléments fondamentaux dont il faut tenir compte dans la gestion d'un portefeuille ?	8
05	Qu'est-ce qu'un horizon de placement ?	8
06	Pourquoi est-il important de bien définir son horizon de placement ?	8
07	Combien d'années un horizon de placement couvre-t-il ?	9
08	Qu'est-ce que le risque ?	9
09	Qu'est-ce que le degré de tolérance au risque ?	9
10	Comment déterminer son degré de tolérance au risque ?	10
11	Comment élaborer une stratégie de placement adaptée à son profil financier ?	11
12	Que faire une fois précisés l'horizon de placement et la composition du portefeuille appropriée ?	13
13	Que faire si l'investisseur prévoit des besoins de liquidité à court ou à moyen termes ?	13
14	Y a-t-il des considérations fiscales à prendre en compte ?	14
15	Y a-t-il des considérations juridiques à prendre en compte ?	14
16	Y a-t-il des considérations particulières à prendre en compte ?	14

Section 2 • Les principales classes d'actif

01	Qu'est-ce qu'une classe d'actif ?	15
02	Qu'est-ce qu'une action ?	15
03	Qu'en est-il du rendement d'une action ?	15
04	Quels sont les risques inhérents à une action ?	16
05	Que vise-t-on avec un portefeuille d'actions ?	16
06	Que contient un portefeuille d'actions ?	16
07	Qu'est-ce qu'une obligation ?	17
08	Pourquoi privilégier un portefeuille obligataire ?	17
09	Quels sont les risques inhérents à un portefeuille obligataire ?	17
10	Que sont les instruments de marché monétaire ?	18
11	Pour quelles raisons recourir à un portefeuille de titres du marché monétaire ?	18
12	Quel rendement procure un portefeuille de titres du marché monétaire ?	18
13	Quels sont les autres instruments financiers à la disposition de l'investisseur ou du gestionnaire ?	19

Section 3 • La diversification et la frontière efficiente

01	Qu'est-ce que la diversification ?	22
02	D'où proviennent les avantages de la diversification ?	22
03	Peut-on éliminer le risque d'un portefeuille d'actions avec une bonne diversification ?	22
04	Comment diversifier un portefeuille ?	23
05	Sur quel type de diversification doit-on mettre l'accent ?	23
06	Qu'est-ce que la frontière efficiente ?	23

Section 4 • Les styles de gestion

01	Qu'est-ce qu'un style axé sur la croissance ?	24
02	Qu'est-ce qu'un style axé sur la valeur ?	25
03	Quel style de gestion faut-il privilégier ?	25

Annexe • Exemple de questionnaire permettant de déterminer sa tolérance au risque

26

Encadrés

Mise en garde! Spéculer n'est pas investir!	10
Mise en garde! Toujours comparer des comparables!	18
Trois classes d'actif, trois potentiels de rendement, trois risques.	19
Mise en garde! Avant d'emprunter pour investir...	25

SECTION 1

La politique de placement

Qu'est-ce qu'un portefeuille de placement ?

Un portefeuille de placement est l'ensemble des valeurs mobilières ou des titres que détient une personne physique (un individu) ou morale (une compagnie), ou un organisme de placement collectif (une fiducie ou une société de fonds communs de placement).

On dit d'un portefeuille qu'il est diversifié s'il est composé de valeurs ou de titres de types différents, et spécialisé s'il comprend des valeurs ou des titres d'un type particulier. Ainsi, on qualifiera d'obligataire un portefeuille composé uniquement d'obligations ou de fonds d'obligations.

Que doit faire en premier lieu toute personne qui s'apprête à constituer un portefeuille de placement ?

Avant de commencer à faire quelque placement que ce soit, tout investisseur sérieux se doit d'élaborer une politique de placement qui lui servira de guide dans toutes ses décisions relatives à la composition de son portefeuille ou aux transactions à effectuer en vue d'accroître sa valeur.

Parce qu'elle sert de fondement aux stratégies d'investissement, cette politique évite à l'investisseur de réagir de façon émotive et irréfléchie au moindre soubresaut des marchés financiers. Autrement dit, elle le discipline en le forçant à toujours garder le cap sur les objectifs et les contraintes qu'il s'est fixés.

Une politique de placement sérieuse et rigoureuse devrait préciser dans quel but le portefeuille est constitué, l'objectif de rendement visé par l'investisseur ainsi que son degré de tolérance au risque, tout en tenant compte des contraintes auxquelles il fait face (horizon de placement, besoin de liquidité, considérations fiscales et juridiques, et autres éléments particuliers). De cette politique de placement, découlera une stratégie d'investissement.

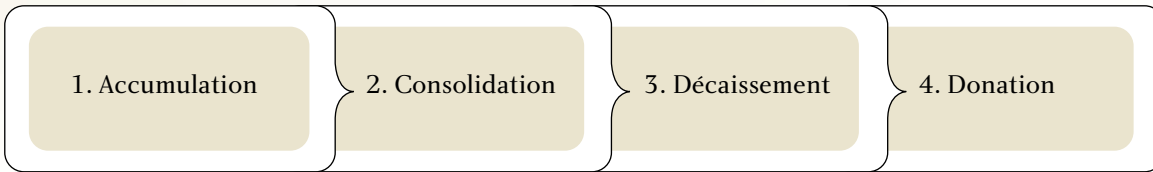
Comment établir un objectif de rendement?

Il y a plusieurs façons d'établir un objectif de rendement. Les deux principales concernent le cycle de vie et les priorités personnelles de l'investisseur.

Cycle de vie de l'investisseur

Cette méthode est particulièrement adaptée au portefeuille constitué en vue de la retraite.

L'objectif de rendement étant tributaire de la position de l'investisseur dans son cycle d'accumulation de richesse, il est possible de l'établir en fonction de ce cycle qui comprend les quatre (4) phases suivantes :

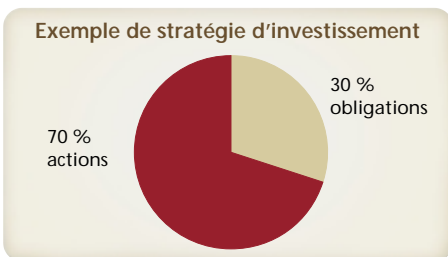


Phase d'accumulation

Elle se situe en début de carrière, alors que l'avoir net de l'investisseur n'est pas très élevé.

Caractéristiques des placements au cours de cette période :

• Objectif principal	appréciation du capital à long terme.
• Potentiel de rendement	très élevé.
• Horizon de placement	long terme.
• Degré de risque	moyen à élevé.
• Moyen privilégié	placements générant des gains en capital.



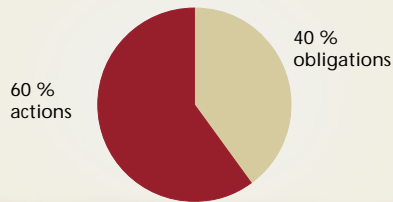
Phase de consolidation

Elle se déroule de la mi-carrière jusqu'à la fin de cette dernière, dans la mesure où les revenus excèdent les dépenses. Une fois l'instruction des enfants terminée et l'hypothèque sur la résidence payée, il est généralement plus facile de se constituer rapidement un portefeuille de placement.

Caractéristiques des placements au cours de cette période :

• Objectif principal	appréciation du capital entre moyen et long termes.
• Potentiel de rendement	assez élevé.
• Horizon de placement	moyen à long termes.
• Degré de risque	moyen à élevé.
• Moyen privilégié	répartition entre des placements générant des gains en capital et d'autres à revenu fixe.

Exemple de stratégie d'investissement



Vers la fin de cette phase, c'est-à-dire au cours des cinq (5) dernières années précédant sa retraite, l'investisseur avisé modifie graduellement la composition de son portefeuille en faveur de placements plus sécuritaires destinés à préserver son capital, et ce, si son portefeuille de placement constitue sa principale source de revenus de retraite.

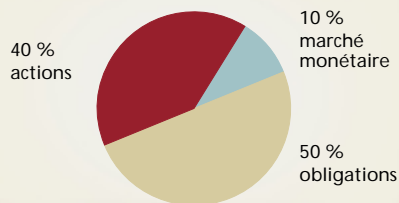
Phase de décaissement

Au cours de cette phase, les dépenses sont supérieures aux revenus. L'investisseur comble l'écart avec les revenus générés par ses placements.

Caractéristiques des placements au cours de cette période :

• Objectif principal	revenu régulier et préservation du capital.
• Potentiel de rendement	moyen ou modéré.
• Horizon de placement	à ce stade, il varie beaucoup d'un individu à l'autre, mais il se situe généralement de moyen à long termes.
• Degré de risque	faible à moyen.
• Moyen privilégié	placements générant des revenus.

Exemple de stratégie d'investissement



Si l'investisseur peut couvrir sans problème ses besoins en revenus, il peut conserver davantage de placements générateurs de gains en capital. De plus, il lui faut toujours considérer le fait que les actions demeurent le meilleur outil pour combattre, à long terme, les effets néfastes de l'inflation sur la valeur du portefeuille.

Phase de donation

Étape ultime du cycle, cette phase est en pratique celle où l'investisseur possède plus d'éléments d'actif qu'il n'en aura jamais besoin. Il est alors enclin à faire des dons à des proches ou à des œuvres caritatives.



Priorités personnelles de l'investisseur

Bien que la façon précédemment décrite fonctionne bien pour accumuler de l'épargne en vue de la retraite, une autre méthode peut être utilisée dans d'autres circonstances, et ce, selon le type de but visé :

1. Haute priorité : court terme et long terme
2. Faible priorité
3. Spéculation

Haute priorité

court terme

En raison de projets majeurs comme l'acquisition d'une maison, l'instruction des enfants, etc., l'horizon de placement de l'investisseur est court. Il lui faut alors se concentrer sur les titres à revenu fixe et ceux du marché monétaire.

long terme

Si l'investisseur vise l'indépendance financière, la constitution et la transmission d'un patrimoine, etc., son horizon de placement est alors très long. Il lui faut donc privilégier un portefeuille principalement constitué d'actions réparties géographiquement et par secteur d'activité.

Faible priorité

Si l'investisseur donne priorité à des éléments comme les voyages, les œuvres caritatives, etc., l'atteinte de son objectif est moins primordiale et il peut alors préférer des placements présentant un risque plus élevé, voire spéculatifs.

Spéculation

Dans ce cas-ci, l'investisseur vise essentiellement à «faire un coup d'argent». Il lui faut alors laisser tomber le principe fondamental de la diversification (que nous abordons à la section 3) et mettre tous ses œufs dans le même panier, dans le but de gagner gros. Les risques de perdre étant généralement proportionnels aux risques de gagner, il y a lieu d'être prudent à cet égard et de ne spéculer qu'avec de l'argent constituant véritablement un surplus.



Quels sont les éléments fondamentaux dont il faut tenir compte dans la gestion d'un portefeuille ?

Un investisseur doit tenir compte de deux (2) éléments fondamentaux dans la gestion d'un portefeuille de placement, soit son horizon de placement et sa tolérance au risque. Celle-ci est étroitement liée à la volatilité de l'actif financier, c'est-à-dire la propension de ce dernier à fluctuer, à la hausse ou à la baisse, en fonction de l'évolution du marché.

Conséquemment, plus l'horizon de placement de l'investisseur ou du gestionnaire est à court terme, plus la volatilité de l'actif doit être faible. Si, au contraire, son horizon de placement est à long terme, il est préférable de choisir un actif plus volatil, c'est-à-dire plus sensible aux hausses et aux baisses des marchés, car plus de risque équivaut habituellement à plus de rendement à long terme.

Qu'est-ce qu'un horizon de placement ?

Avant d'en préciser la signification, il importe de signaler que la définition de l'horizon de placement constitue l'un des éléments clés de la composition d'un portefeuille. Il est donc très important que l'investisseur définisse bien le sien.

Advenant le cas où l'horizon de placement ne peut être défini précisément, l'investisseur aurait avantage à se constituer plus d'un portefeuille, lesquels pourraient être fondés sur des horizons de placement différents.

Règle générale, l'horizon de placement est la date à laquelle une partie ou la totalité du portefeuille doit être liquidée pour qu'un investisseur s'acquitte des obligations pour lesquelles le placement a été effectué.

Le nombre d'années qui séparent l'âge de l'investisseur de la date prévue de son départ du marché du travail constitue son horizon de placement en vue de la retraite. Celui-ci devrait être fragmenté si le portefeuille ne constitue pas son seul revenu de retraite.

Il est cependant possible, selon l'objectif visé, de définir autrement son horizon de placement. Par exemple, la date prévue pour l'achat d'une résidence définira l'horizon de placement d'une épargne constituée à cette fin.

Pourquoi est-il important de bien définir son horizon de placement ?

La répartition du portefeuille entre les différentes classes d'actif, de même que le choix des investissements, sont fortement tributaires de l'horizon de placement.

De façon générale, les investisseurs qui ont un horizon de placement à long terme pourront se permettre d'assumer un niveau de risque plus élevé et se constituer un portefeuille de valeurs en conséquence.

Les placements effectués selon un horizon à moyen terme le seront selon un risque moyen, tandis que ceux effectués selon un horizon à court terme viseront la sécurité du capital au détriment de la croissance.



Combien d'années un horizon de placement couvre-t-il?

Il faut d'abord noter que tout horizon de placement de moins de un (1) an concerne généralement des placements effectués dans un but spéculatif ou pour fin de transition. Ces placements ne sont pas, à proprement parler, des investissements.

Q07

Horizon

de placement

Durée

Court terme	1 à 3 ans
Moyen terme	3 à 5 ans
Long terme	5 ans et plus

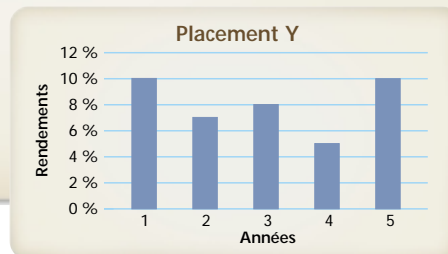
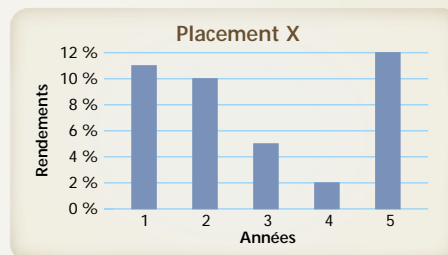
Qu'est-ce que le risque?

En finances, on définit généralement le risque par l'écart type, c'est-à-dire une mesure de la dispersion d'un ensemble de données par rapport à leur moyenne. Même si un placement a généré un rendement similaire à un autre, on le qualifiera de plus risqué s'il s'avère que le rendement obtenu a varié davantage au cours de la période visée (plus grande volatilité).

Exemple

Le placement X et le placement Y ont généré des rendements identiques, c'est-à-dire une moyenne annuelle de 8 % au cours de la période de cinq (5) ans.

Cependant, le rendement du placement X a connu de plus grands écarts que celui du placement Y. Ce placement s'est donc avéré plus risqué.



Qu'est-ce que le degré de tolérance au risque?

C'est la capacité de l'investisseur à assumer les fluctuations de la valeur de son portefeuille.

Q09

Comment déterminer son degré de tolérance au risque?

Presque tous les conseillers financiers et les institutions financières mettent à la disposition des investisseurs des questionnaires qui permettent de déterminer leur degré de tolérance au risque. Un exemple de questionnaire est d'ailleurs reproduit en annexe.

Plusieurs facteurs influent sur le niveau de la tolérance au risque. Ainsi, tout investisseur avisé ne doit jamais perdre de vue les éléments suivants :

- lors de ses premiers pas dans l'univers du placement, sa tolérance au risque est généralement plus faible et elle le demeurera :
 - si plusieurs décisions de placement devaient s'avérer négatives;
 - s'il modifie sa stratégie initiale de placement au moindre rendement décevant;
- plus son horizon de placement est long, plus sa tolérance au risque peut être élevée;
- plus ses besoins de liquidité sont importants, plus sa tolérance au risque devrait être faible;
- plus le montant investi par rapport à son avoir est important, moins sa tolérance au risque sera élevée.

MISE EN GARDE!

Spéculer
n'est pas
investir!

Investir, c'est définir un horizon de temps au cours duquel on suppose que les titres acquis réaliseront leur potentiel de valeur. À l'inverse, spéculer, c'est jouer à court terme sur les fluctuations temporaires des marchés, sans égard à la valeur intrinsèque des titres acquis. Les personnes qui souhaitent s'adonner à cette activité devraient le faire avec des éléments d'actif constitués à cette seule fin, et non pas avec ceux réservés pour la retraite ou pour une utilisation à court terme.

Comment élaborer une stratégie de placement adaptée à son profil financier ?

Une fois précisés son horizon de placement et son degré de tolérance au risque, l'investisseur est en mesure d'élaborer une stratégie de placement.

De fait, plus la tolérance au risque est faible et plus l'horizon de placement est court, plus la partie du portefeuille de l'investisseur réservée aux liquidités doit être importante.

Exemples

Horizon de placement	Court terme
Tolérance au risque	Moyenne

L'investisseur cherche à minimiser la probabilité de perdre de l'argent et à maximiser les revenus. C'est donc la sécurité du capital qui prime à ses yeux. En conséquence, son portefeuille sera constitué presque exclusivement de titres à revenu fixe (par exemple, un portefeuille obligataire et des instruments du marché monétaire).

Horizon de placement	Moyen terme
Tolérance au risque	Moyenne

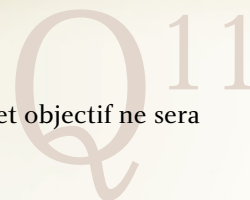
L'investisseur cherche un juste compromis entre la sécurité du capital et la croissance du capital à moyen terme. Il doit donc constituer un portefeuille plus équilibré comprenant une bonne partie de titres à revenu fixe (par exemple, des obligations) et une faible portion de titres de croissance (par exemple, des actions).

Horizon de placement	Long terme
Tolérance au risque	Moyenne

Dans une perspective de placement à long ou à très long termes, l'investisseur doit constituer un portefeuille principalement composé de titres de croissance à long terme. Les investissements en actions sur les marchés locaux et internationaux constituent alors la plus grande partie du portefeuille.

Plus la tolérance au risque est élevée, plus le pourcentage de titres en capital-actions est élevé, et vice-versa.





Mise en situation

Une personne au seuil de la retraite et dont le capital accumulé en vue de cet objectif ne sera pas nécessairement requis le jour où elle la prend.

À partir de la situation susmentionnée, voici trois (3) portefeuilles distincts que cet investisseur pourrait constituer afin de répondre à des besoins différents, et ce, à l'intérieur d'horizons de placement variés.

Portefeuille 1

Objectif	Financer la retraite entre la date de la retraite et l'admissibilité aux divers régimes publics ou privés (régime de rentes du Québec, régime de retraite de l'employeur, sécurité de la vieillesse, etc.).
Horizon de placement	Court terme : entre 0 et 5 ans.
Remarque	Le capital doit être investi de façon très sécuritaire.

Portefeuille 2

Objectif	Compléter les revenus des divers régimes de retraite publics et privés afin de maintenir le niveau de vie souhaité.
Horizon de placement	Très long terme : entre 5 et 30 ans, selon l'espérance de vie.
Remarque	Une répartition de portefeuille équilibrée serait tout à fait appropriée. Toutefois, il faudra tendre, au fil des ans, vers une composition de portefeuille plus sécuritaire, au fur et à mesure que les sommes seront utilisées et que l'horizon de placement se rétrécira.

Portefeuille 3

Objectif	Accumuler de l'argent que l'investisseur ne prévoit pas utiliser et qu'il souhaite léguer à ses héritiers.
Horizon de placement	Très long terme : plus de 5 ans.
Remarque	La constitution d'un portefeuille visant la croissance à long terme est appropriée.

Que faire une fois précisés l'horizon de placement et la composition du portefeuille appropriée?

D'abord et avant tout, ne jamais se laisser distraire par les fluctuations et les rendements à court terme des marchés!

Les rendements à court terme de certains placements de croissance peuvent être alléchants, à certaines périodes, en regard des rendements d'un portefeuille sécuritaire, mais les fluctuations temporaires de ce type d'investissement demeurent incompatibles avec l'horizon de placement du portefeuille.

À l'inverse, le détenteur d'un portefeuille ayant un horizon de placement à long terme, constitué en grande partie de titres de croissance, doit accepter les fluctuations temporaires des marchés, sans paniquer, et donc maintenir son horizon de placement.

Cela ne signifie pas que le statu quo soit toujours la meilleure option, car l'investisseur doit rééquilibrer occasionnellement son portefeuille afin que celui-ci soit toujours conforme à la stratégie adoptée. Une telle démarche se traduit souvent par des ventes d'actions en période de marché haussier et par des achats d'actions en période de marché baissier. Le seul but de ce rééquilibrage est de ne pas trop s'éloigner de sa répartition optimale et, surtout, de ne pas tenter de prévoir la prochaine tendance à court terme des marchés.

Q 13

Que faire si l'investisseur prévoit des besoins de liquidité à court ou à moyen termes?

Si l'investisseur a des besoins de liquidité à court ou à moyen termes, il doit privilégier des placements liquides, c'est-à-dire des placements qui peuvent être encaissés rapidement et facilement, avec un degré de risque faible, voire sans risque de baisse.

Y a-t-il des considérations fiscales à prendre en compte?

OUI. Dans certains types de comptes, comme les régimes enregistrés d'épargne-retraite (REER) et les régimes d'épargne-études (REE), les placements croissent à l'abri de l'impôt.

Par contre, l'investisseur doit payer de l'impôt sur les revenus générés par les investissements non enregistrés. Or, le traitement fiscal auquel l'investisseur sera assujéti dépendra du type de revenus générés (dividende, revenu d'intérêt, gain en capital).

Il est donc important de considérer le traitement fiscal inhérent au placement afin de tenter de maximiser le seul rendement qui importe vraiment, soit le rendement après impôts.

Le but de cette brochure n'étant pas de donner des conseils fiscaux, nous vous invitons à consulter un spécialiste.

Y a-t-il des considérations juridiques à prendre en compte?

OUI. L'investisseur est toujours confronté à plusieurs lois et règlements qui sont susceptibles de restreindre ses choix de placement. Par exemple :

1. un investisseur ne peut pas détenir plus de 30 % de titres étrangers dans son REER;
2. un investisseur ne peut pas effectuer de vente à découvert dans un REER;
3. un investisseur ne peut pas acheter une option de vente dans un REER;
4. un tuteur qui investit l'argent qu'un mineur a reçu en héritage doit se limiter à des «placements présumés sûrs», tels que définis dans le Code civil du Québec;
5. règle générale, un fonds commun de placement ne peut pas détenir plus de 10 % de son actif dans un même titre.

Y a-t-il des considérations particulières à prendre en compte?

Il se peut que l'investisseur ait décidé de ne jamais se départir des titres de sociétés particulières, par exemple ceux de l'entreprise familiale, ceux reçus de son employeur ou ceux d'une société qui suscite son admiration ou pour laquelle il a un intérêt particulier.

Il se peut également que des principes d'ordre éthique incitent l'investisseur à posséder ou non, dans son portefeuille, des titres de sociétés qui respectent ou non ses propres valeurs sociales, politiques, religieuses ou autres. Il s'agit d'une situation propre à chaque individu. Il faut toutefois être prudent avec de telles considérations dans la constitution d'un portefeuille, car elles peuvent augmenter le risque et affecter le rendement.

SECTION 2

Les principales classes d'actif

Qu'est-ce qu'une classe d'actif ?

Une classe d'actif est une catégorie dans laquelle se situe un placement.

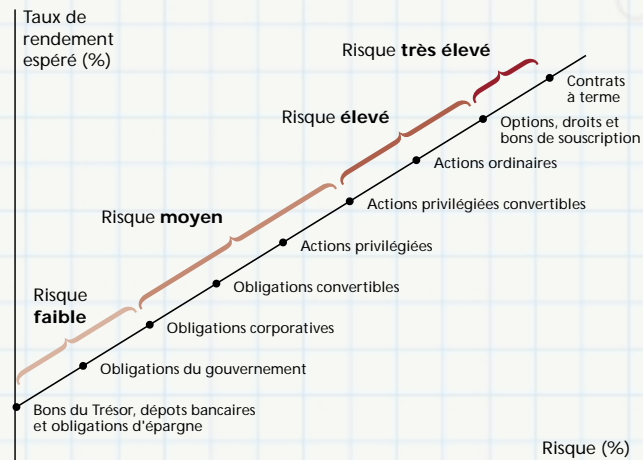
Il est très important de bien comprendre en quoi consistent les classes d'actif, car chacune d'elles répond à des objectifs différents et expose l'investisseur à des risques qui diffèrent grandement.

Il existe trois (3) principales classes d'actif, soit les actions, les obligations et les instruments du marché monétaire.

Règle générale, les classes d'actif les plus performantes sont les plus risquées.

Voici un graphique qui montre la relation entre le risque et le taux de rendement espéré de différents titres.

Relation entre le risque et le taux de rendement espéré de différents titres



Source : Denis Morissette, *Valeurs mobilières et gestion de portefeuille* (3^e édition), Les Éditions SMG, 1999, p.16.

Qu'est-ce qu'une action ?

Une action est un titre qui confirme une participation aux « capitaux propres » d'une société par actions. Son acquisition permet de devenir propriétaire d'une petite partie de l'entreprise. Si celle-ci voit ses bénéfices croître, son action devient plus attrayante pour les nouveaux investisseurs et son cours aura tendance à augmenter.

Qu'en est-il du rendement d'une action ?

Parce qu'elles sont des titres plus risqués que les titres à revenu fixe, les actions sont généralement mieux rémunérées. Comment ? Par les dividendes et les gains obtenus grâce à la fluctuation relativement importante des cours. À long terme, le rendement des actions est supérieur à celui des autres placements, et ce, en dépit des krachs boursiers.

Quels sont les risques inhérents à une action?

En cas de faillite de l'entreprise, l'actionnaire risque de perdre la totalité de sa mise de fonds.

Le prix des actions varie aussi beaucoup plus que celui des deux autres classes d'actif. Cette plus grande volatilité est toutefois moins significative lorsque l'horizon de placement de l'investisseur est plus long.

Que vise-t-on avec un portefeuille d'actions?

Ce type de placement vise des rendements élevés. Il permet de profiter au maximum des opportunités économiques, sous réserve cependant de variations à court terme du capital dont la valeur peut chuter sous sa valeur initiale.

Plusieurs motifs peuvent justifier l'utilisation de ce type de placement :

- 1) plus-value du capital;
- 2) réclamation des dividendes;
- 3) droit de vote;
- 4) traitement fiscal avantageux du gain en capital et des dividendes.

Que contient un portefeuille d'actions?

On peut identifier différentes catégories d'actions contenues dans un portefeuille :

- 1 par type de capitalisation boursière (petite, moyenne et grande);
- 2 par secteur d'activité (technologies, soins de santé, services financiers, etc.);
- 3 par région géographique (canadienne, américaine, européenne, etc.).

Qu'est-ce qu'une obligation ?

Un investisseur qui achète une obligation prête à l'émetteur (une société, un organisme comme une ville ou un gouvernement) une certaine somme d'argent pour une durée prédéterminée (quelques mois ou plusieurs années). En contrepartie, l'émetteur paye à l'investisseur un intérêt régulier (coupon) fixé lors de l'émission de l'obligation; à l'échéance, il rembourse la valeur nominale du prêt. En pratique, l'obligation est un certificat de reconnaissance de dette.

La valeur nominale d'une obligation demeure fixe, mais sa valeur courante (marchande) varie selon l'offre et la demande sur le marché obligataire. Le cours varie quotidiennement en fonction de l'évolution des taux d'intérêt, de la qualité de l'émetteur ou du terme restant de l'emprunt.

Pourquoi privilégier un portefeuille obligataire ?

Plusieurs raisons peuvent inciter un investisseur à privilégier un portefeuille obligataire :

- 1) obtenir des revenus réguliers;
- 2) réduire la volatilité de son portefeuille, car les obligations sont moins volatiles que les actions et évoluent souvent en sens inverse;
- 3) profiter du potentiel de plus-value intéressante en période de baisse de taux d'intérêt.

Quels sont les risques inhérents à un portefeuille obligataire ?

Le principal risque auquel fait face l'investisseur est le risque de crédit, c'est-à-dire celui en vertu duquel l'émetteur peut ne plus être en mesure d'honorer le paiement des coupons ou le remboursement à l'échéance.

Il faut aussi rappeler que le cours des obligations varie en sens inverse des taux d'intérêt. L'investisseur peut donc subir une perte en capital advenant qu'il vende l'obligation avant échéance, en période de hausse des taux d'intérêt.

Afin de compenser le risque inhérent, plus une obligation est de faible qualité, plus son rendement est important.

Que sont les instruments de marché monétaire?

Ce sont principalement des bons du Trésor émis par le gouvernement fédéral et les provinces, des acceptations bancaires émises par une entreprise et endossées par une banque, ou du papier commercial émis par une grande entreprise bénéficiant d'une excellente cote de crédit. Ce sont des titres de dettes à court terme, pratiquement sans risque et très liquides.

Pour quelles raisons recourir à un portefeuille de titres du marché monétaire?

En général, les investisseurs détiennent des instruments du marché monétaire pour obtenir :

- 1) un refuge temporaire pour des encaisses à être utilisées à d'autres fins;
- 2) un rendement raisonnable sur un placement à très court terme, sans toutefois risquer de perdre une partie de la mise de fonds.

Quel rendement procure un portefeuille de titres du marché monétaire?

Cette classe d'actif permet de placer de l'argent à court terme. Comme son niveau de risque va de faible à inexistant, son rendement est assez faible.

MISE EN GARDE!

Toujours
comparer
des comparables!

Bien qu'un portefeuille monétaire génère un rendement moindre que celui d'un portefeuille obligataire, les deux ne sont pas comparables, en raison des risques inhérents et des horizons de placement qu'ils visent.

Quels sont les autres instruments financiers à la disposition de l'investisseur ou du gestionnaire ?

Q13

Outre les trois (3) classes d'actif mentionnées précédemment, l'investisseur dispose de quelques autres instruments financiers. En voici quelques-uns.

Action privilégiée

L'action privilégiée se situe à mi-chemin entre l'action ordinaire et l'obligation. Comme l'obligation, elle permet de verser un revenu fixe (dividende) et son prix varie inversement aux fluctuations de taux d'intérêt : une hausse de ce dernier entraîne une baisse du prix du titre, et vice-versa.

À l'instar de l'obligataire (personne physique ou morale qui détient une ou plusieurs obligations), l'actionnaire privilégié ne dispose pas d'un droit de vote.

Quant à la garantie, elle positionne l'actionnaire privilégié entre l'obligataire et l'actionnaire ordinaire. En effet, advenant la liquidation de l'entreprise, il sera payé après les créanciers mais avant les actionnaires ordinaires.

Les actions privilégiées peuvent parfois être converties en actions ordinaires. Elles sont dès lors plus attrayantes pour les fins d'un investissement, car elles sont susceptibles de s'apprécier avec les profits de l'entreprise.

Les actions privilégiées peuvent également être rachetables au gré de l'émetteur, ce qui limite les possibilités de gain, l'émetteur pouvant les racheter à un prix prédéterminé. Il faut donc faire très attention lorsqu'on achète des actions privilégiées, car elles peuvent avoir de nombreuses caractéristiques différentes.

TROIS CLASSES D'ACTIF,
TROIS POTENTIELS DE RENDEMENT,
TROIS RISQUES.

Chaque classe d'actif comporte des potentiels de rendement qui sont directement proportionnels aux risques inhérents.

- **Actions** : gains importants moyennant des risques élevés.
- **Obligations** : gains moyens moyennant un risque moyen.
- **Instruments du marché monétaire** : gains faibles moyennant peu de risques.



Débenture

Une débenture est essentiellement une obligation non garantie. Elle repose sur la réputation de crédit de la société émettrice et non pas sur le nantissement ou la cession de biens ou d'autres éléments de son avoir.

Obligations à coupons détachés

Ces titres sont créés par des courtiers qui séparent les coupons d'intérêt du certificat pour les vendre séparément. Le porteur de ces nouveaux titres ne reçoit aucun intérêt. En fait, il achète plutôt ces derniers à un prix inférieur à leur valeur au pair (à escompte), ce qui lui permet de réaliser un rendement.

Produits dérivés

Ces produits de placement sont sans doute ceux qui ont connu le plus grand essor au cours des dernières années. Ce sont cependant les investisseurs institutionnels qui retirent le plus d'avantages de ces produits. Souvent structurés de façon complexe, ces produits peuvent exposer l'investisseur à des risques plus élevés.

Voici, brièvement décrit, le fonctionnement de deux produits dérivés très utilisés.

Option

Il existe des options d'achat et des options de vente. L'option d'achat (ou de vente) donne droit au détenteur d'acheter (ou de vendre) un élément sous-jacent (par exemple, une action) à un prix fixé à l'avance durant une certaine période.

Contrat à terme

C'est un contrat entre des parties qui s'engagent à s'échanger une quantité donnée de marchandises ou de titres financiers à un prix et à une date fixés à l'avance. Dans la plupart des cas, le contrat est renversé (liquidé) avant échéance sur le marché, de sorte que la transaction reste monétaire, c'est-à-dire sans livraison de la marchandise en question.





SECTION 3

La diversification et la frontière efficiente

Qu'est-ce que la diversification ?

En placement, « mettre tous ses œufs dans le même panier », c'est engager toutes ses ressources dans un même produit et s'exposer ainsi à de plus grands risques.

Pour prévenir ce genre de situation, les investisseurs et les gestionnaires avisés pratiquent la diversification, c'est-à-dire une stratégie qui consiste à limiter les risques en répartissant les fonds entre les divers types de placement (diversification par classe d'actif) et en achetant des titres émis par diverses sociétés qui exercent leurs activités dans des secteurs différents (diversification par secteur d'activité) ou à des endroits variés (diversification géographique).

D'où proviennent les avantages de la diversification ?

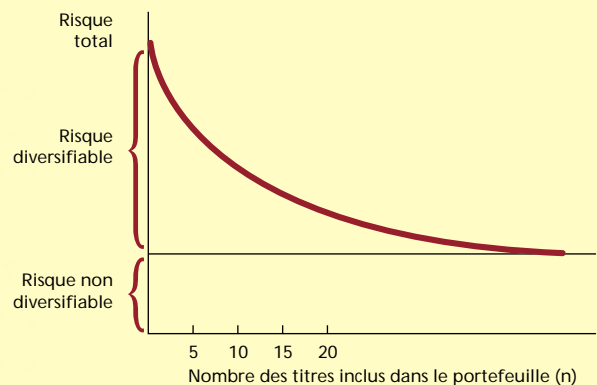
Lorsqu'on combine plusieurs titres pour former un portefeuille, le rendement final du portefeuille équivaut à la moyenne des rendements des titres qui le composent. Le risque du portefeuille est cependant presque toujours inférieur au risque des titres qui le composent, puisqu'on jumelle des placements qui évoluent différemment. Il est ainsi possible d'améliorer l'équilibre risque-rendement.

Peut-on éliminer le risque d'un portefeuille d'actions avec une bonne diversification ?

Bien qu'il soit possible de réduire de beaucoup (et peut-être même éliminer) le risque spécifique aux entreprises (grèves, contrats importants, erreurs de gestion, poursuites, etc.) en investissant dans un portefeuille qui contient de nombreuses sociétés, on ne pourra jamais éliminer le risque de marché ou risque systématique (inflation, taux d'intérêt, cycles économiques, changements politiques, etc.).

Le graphique ci-contre démontre très bien le risque du portefeuille qui diminue avec l'ajout de titres. Remarquez que le risque systématique (ou risque non diversifiable) ne change pas, alors que le risque spécifique (ou risque diversifiable) tend vers 0 avec l'ajout de titres.

Lien entre le risque total d'un portefeuille et le nombre de titres qui y sont inclus



Source : Denis Morissette, *Valeurs mobilières et gestion de portefeuille* (3^e édition), Les Éditions SMG, 1999, p.451.

Comment diversifier un portefeuille ?

Comme mentionné précédemment, un portefeuille de placement peut être diversifié de plusieurs façons, soit par :

- classe d'actif (actions, obligations, marché monétaire, etc.);
- région géographique (Canada, États-Unis, Europe, etc.);
- secteur d'activité (10 secteurs d'activité composent les principaux indices boursiers : services publics, énergie, services financiers, industries cycliques, biens durables, produits de consommation de base, services, ventes au détail, santé, technologie).

Sur quel type de diversification doit-on mettre l'accent ?

Bien que la majorité des investisseurs pensent encore qu'on doit consacrer presque tous ses efforts à la sélection des sociétés qui se retrouveront dans les portefeuilles, les experts s'entendent généralement sur le fait que plus de 90 % des écarts de rendement entre des portefeuilles de placement proviennent de l'allocation entre les différentes classes d'actif. Une étude de Brinson, Hood et Beebower, publiée en 1986, indique même que 95 % de la variation du rendement d'un portefeuille s'explique par les décisions prises au niveau de l'allocation d'actif.

Qu'est-ce que la frontière efficiente ?

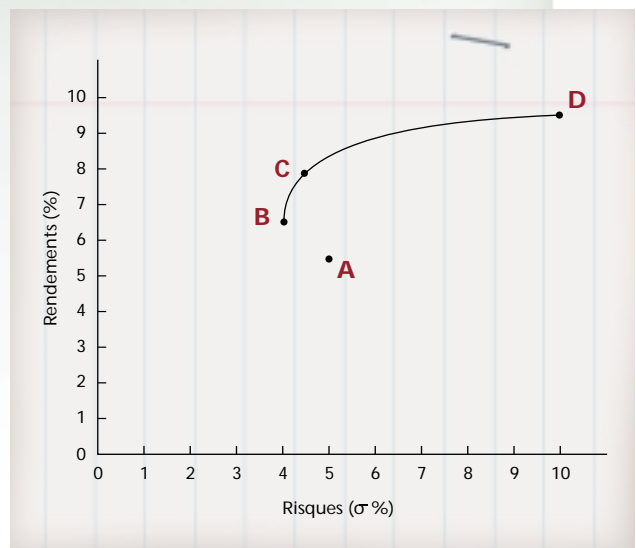
Selon la théorie moderne de portefeuille (Markowitz), les portefeuilles qui génèrent des rendements maximaux avec un minimum de risque et de volatilité (grâce à une répartition judicieuse des éléments d'actif adéquate), évoluent sur une frontière efficiente. Celle-ci illustre statistiquement la meilleure allocation de classes d'actif à effectuer en fonction de chaque niveau de risque.

En mettant en relation le risque et le rendement, la frontière efficiente détermine le niveau de pondération des classes d'actif, c'est-à-dire le poids relatif que l'investisseur ou le gestionnaire attribue à chacune d'elles. Les modifications apportées aux pondérations des classes d'actif ont comme conséquences de modifier l'exposition au risque et le rendement espéré.

Exemple

Le graphique ci-contre permet de tirer les conclusions suivantes :

1. Le portefeuille A est moins rentable et plus risqué que le portefeuille B. Le portefeuille A ne devrait donc jamais être sélectionné. On peut donner ici l'exemple d'un portefeuille dans lequel on détiendrait 100 % d'obligations et auquel on ajouterait de 10 à 20 % d'actions; ce faisant, on viendrait probablement augmenter le rendement espéré tout en diminuant le risque total du portefeuille.
2. On remarque qu'entre les portefeuilles B et C, l'investisseur s'expose à un plus grand risque qui est bien récompensé par un rendement espéré plus grand. Cette récompense (ou prime de risque) est toutefois moins évidente entre les portefeuilles C et D, alors que l'investisseur doit s'exposer à beaucoup plus de risques pour obtenir un faible rendement supplémentaire.
3. La frontière efficiente se situe sur la courbe, entre les points B et D. Cette courbe représente l'ensemble des portefeuilles optimaux. Aucune autre composition de portefeuille ne peut offrir un meilleur résultat en termes de risque et de rendement.



SECTION 4

Les styles de gestion

Comme nous l'avons vu précédemment, la diversification entre les différentes classes d'actif revêt une importance primordiale dans l'élaboration et la mise en œuvre d'une stratégie de placement adéquate et efficiente.

Outre cette diversification des classes d'actif, le style de gestion, c'est-à-dire la manière dont les gestionnaires de fonds communs de placement sélectionnent les titres constituant les portefeuilles du fonds, s'avère un autre facteur déterminant.

Bien que chaque gestionnaire ait un style qui lui est propre, on constate deux styles prédominants, soit le style «croissance» et le style «valeur».

Qu'est-ce qu'un style axé sur la croissance ?

Un gestionnaire dont le style est axé sur la croissance privilégie des titres de sociétés dont la croissance des ventes, des bénéfices, de la trésorerie, etc., devrait, selon lui, être supérieure à la moyenne de son secteur d'activité ou de l'ensemble des marchés.

Le gestionnaire est généralement prêt à payer davantage pour ces entreprises à croissance rapide. Il achète donc des titres de sociétés en bonne santé financière qui se transigent à des ratios cours-bénéfice élevés.

Qu'est-ce qu'un style axé sur la valeur?

Un gestionnaire dont le style est axé sur la valeur choisit plutôt des titres qui semblent sous-évalués par rapport à leurs valeurs réelle ou future.

Il espère, par la suite, que les autres gestionnaires finiront par reconnaître la véritable valeur de l'entreprise, ce qui devrait se traduire par une hausse de son cours. Il achète donc des titres de sociétés négligées qui se transigent à de faibles ratios cours-bénéfice.

Quel style de gestion faut-il privilégier?

La « popularité » des styles de gestion est cyclique.

L'investisseur ou le gestionnaire avisé se méfie des modes qui ne résistent jamais à l'épreuve du temps. En conséquence, il combine souvent une diversification des deux styles de gestion. Il faut toutefois préciser que l'investisseur ayant un degré de tolérance au risque plus faible peut généralement être plus confortable avec le style valeur alors que le style croissance pure conviendrait plus à un investisseur plus téméraire.

MISE EN GARDE!

Avant d'emprunter pour investir...

Les investisseurs tentés par l'« effet de levier », soit l'utilisation d'un emprunt pour investir afin d'amplifier leur rendement, devraient suivre ces quelques conseils des Autorités canadiennes en valeurs mobilières :

1. Comprendre les risques inhérents au fait d'emprunter pour investir.
2. S'assurer que les investissements à crédit correspondent à son niveau de tolérance au risque.
3. N'emprunter qu'un montant que l'on sait pouvoir rembourser.
4. Comprendre parfaitement les modalités de l'emprunt relatives aux intérêts et au remboursement.
5. Savoir exactement combien d'argent sera perdu dans la pire éventualité.
6. S'assurer que l'intérêt sur l'emprunt soit déductible de son revenu imposable.

Annexe

Exemple de questionnaire permettant de déterminer sa tolérance au risque

Chaque individu est différent : sa situation financière et personnelle et sa tolérance au risque lui permettent de prendre plus ou moins de risques dans la gestion de ses placements.

1. Je prévois avoir besoin de ce capital ou des revenus qu'il produira dans un horizon de temps de :

- 2 ans et moins (0 point)
- plus de 2 ans, mais moins de 5 ans (350 points)
- plus de 5 ans, mais moins de 10 ans (700 points)
- plus de 10 ans (775 points)

2. J'envisage prendre ma retraite dans :

- je suis déjà retraité(e) (0 point)
- 2 ans et moins (5 points)
- plus de 2 ans, mais moins de 5 ans (50 points)
- plus de 5 ans, mais moins de 10 ans (100 points)
- plus de 10 ans (125 points)

3. Le capital investi totalise :

- moins de 50 000 \$ (0 point)
- entre 50 000 \$ et 499 999 \$ (100 points)
- 500 000 \$ et plus (150 points)

4. Même si le rendement global produit par ce capital était négatif sur une période de un an, je ne paniquerais pas et je m'en tiendrais à ma stratégie initiale :

- totalement d'accord (200 points)
- indécis (50 points)
- totalement en désaccord (0 point)

5. Je couvrirai mes dépenses courantes sans utiliser le capital ou les intérêts produits :

- oui (100 points)
- indécis (25 points)
- non (0 point)

6. Ma situation financière générale me permet d'assumer un niveau de risque plus élevé sans que ma stabilité financière soit compromise :

- oui (100 points)
- indécis (25 points)
- non (0 point)

7. Le capital investi représente moins de 25 % de mon avoir total :

- oui (100 points)
- indécis (25 points)
- non (0 point)

Additionnez les points correspondant à chacune des réponses que vous avez cochées. Voyez où se situe le total de vos points parmi les catégories ci-dessous et prenez connaissance des remarques découlant de votre pointage.

- **800 points ou moins**

L'analyse de vos objectifs de placement pour le capital investi indique un horizon de placement à court terme. Il y aurait lieu d'établir une stratégie de placement particulière pour ce capital. Votre horizon de placement exige sûrement une combinaison de placements comprenant une grande portion de liquidités et des placements à revenu fixe.

- **entre 801 et 1 050 points**

Bien que l'analyse de vos objectifs de placement pour ce capital investi indique un horizon de placement de cinq (5) ans et plus, votre tolérance au risque ainsi que votre situation financière et personnelle exigent un portefeuille à risque faible. Une répartition de «risque faible» comportant une forte proportion de titres à revenu fixe et d'encaisses correspondra à votre profil financier personnel. L'objectif de cette suggestion de répartition est d'obtenir le meilleur rendement possible en visant une protection maximum du capital.

- **entre 1 051 et 1 350 points**

L'analyse de vos objectifs de placement pour le capital investi indique un horizon de placement de cinq (5) ans et plus. Votre tolérance au risque ou votre situation financière et personnelle permettent un portefeuille à risque moyen. Une répartition de «risque moyen», constituée d'une bonne proportion de titres de croissance et d'une base de titres à revenu fixe, est toute indiquée compte tenu de votre profil financier. L'objectif de cette suggestion de répartition est de produire le meilleur rendement possible tout en visant une protection du capital sur un horizon de placement de cinq (5) ans.

- **1 351 points et plus**

L'analyse de vos objectifs de placement pour le capital investi indique un horizon de placement, une tolérance au risque ainsi qu'une situation financière et personnelle permettant un portefeuille à risque élevé. Une répartition de «risque élevé», érigée autour d'une forte proportion de titres de croissance à long terme, correspondra à votre profil financier. L'objectif de cette suggestion de répartition est de maximiser la croissance du capital à long terme.



Montréal
1440, rue Sainte-Catherine Ouest
Bureau 1111
Montréal (Québec)
H3G 1R8

Téléphone : (514) 868-2081
Sans frais : 1 888 542-8597
Télécopieur : (514) 868-2088

Lignes d'information automatisées :
(514) 868-2087 ou 1 800 641-9929

Site Internet : www.fondsfmoq.com

Courriel : info@fondsfmoq.com

Québec
Place Iberville III
2960, boulevard Laurier
Bureau 040
Ste-Foy (Québec) G1V 4S1

Téléphone : (418) 657-5777
Sans frais : 1 877 323-5777
Télécopieur : (418) 657-7418