



PRATIQUE RECOMMANDÉE PAR LA GFOA

RÉPARTITION DE L'ACTIF – DIRECTIVES POUR LES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉTERMINÉES (MAI 2003)

Contexte

Le processus qui consiste à déterminer quels types d'investissement sont inclus et les pourcentages qu'ils représentent dans un portefeuille d'investissements global est connu sous le nom de « répartition de l'actif ». Les décisions concernant la répartition de l'actif sont d'une grande importance pour les travailleurs et les retraités qui participent aux régimes à prestations déterminées (RPD) des systèmes de retraite des fonctionnaires. Les contribuables, ainsi que les participants et les promoteurs de régime, ont un intérêt dans le rendement des investissements du régime. De nombreuses études ont démontré que l'élément sans contredit le plus important dans la détermination du rendement global d'un portefeuille d'investissements est la façon dont ce portefeuille est réparti parmi les différents types d'investissements.

Le but de la répartition de l'actif dans un RPD est d'offrir une combinaison optimale d'investissements qui peut produire les rendements désirés avec le moins de fluctuations possibles de la valeur globale du portefeuille d'investissements. En répartissant les fonds selon plusieurs styles ou types d'investissement, il est plus probable que si la valeur d'un type d'investissement diminue, la valeur d'un autre augmente. La majorité des catégories d'actif figurent dans ces trois principales catégories : les quotes-parts, le revenu fixe et les quasi-espèces. Ces trois principales catégories contiennent de nombreuses sous-catégories. Par exemple, des portefeuilles de participations en capital peuvent être catégorisés davantage par croissance, par valeur, par taille, par moyenne ou faible capitalisation, par marchés intérieurs ou internationaux ou par nouveaux marchés. Les catégories d'actif à revenu fixe peuvent comprendre des obligations à court terme (moins de 5 ans), à moyen terme (de 5 à 10 ans) et à long terme (30 ans), et elles peuvent être réparties davantage par soutien au crédit comme les obligations provinciales, municipales ou du gouvernement du Canada, ou comme les titres de sociétés ou les titres hypothécaires. Il faut comprendre que tout cela augmente la possibilité d'atteindre un résultat d'investissement désiré; il n'y a aucune garantie de succès. L'actif peut être réparti sur plusieurs niveaux.

En général, il est possible d'affecter l'actif dans un RPD de deux façons :

1. la répartition d'actif stratégique (décisions à long terme);
2. la répartition (dynamique) selon un style (décisions à moyen terme).

Les décisions concernant la répartition d'actif stratégique visent généralement la répartition des actifs dans de vastes catégories de quote-part, de revenu fixe et de quasi-espèces. Les

décisions concernant la répartition selon un style sont prises relativement à un plan stratégique, mais elles sont mises en œuvre afin de tirer profit des occasions ou des conditions présentes dans les sous-catégories d'actif des marchés financiers à moyen terme (de 5 à 10 ans).

Recommandation

Les décisions d'investissement des systèmes de retraite des fonctionnaires doivent respecter les restrictions légales énoncées dans les lois provinciales et fédérales, ainsi que les objectifs de la politique de placement et les contraintes établies par les normes fiduciaires et de gestion prudente de la common law. La GFOA recommande que les systèmes de retraite du gouvernement établissent dans leurs directives d'investissement ces politiques et ces pratiques de répartition de l'actif :

1. La première étape de l'élaboration d'un régime de répartition de l'actif est d'examiner et d'évaluer de façon approfondie ce qui suit :
 - le cadre législatif et les normes fiduciaires;
 - le rendement actuariel et les risques prévus;
 - le besoin de croissance du capital;
 - le besoin de revenu;
 - le besoin de liquidité;
 - la tolérance au risque;
 - l'horizon des investissements;
 - les autres contraintes et considérations.
2. Lorsqu'il prend des décisions concernant la répartition de l'actif, le système de retraite des fonctionnaires devrait déterminer les incidences des diverses catégories d'actif sur le processus d'investissement au cours de différents horizons.
3. Les gouvernements devraient travailler étroitement avec les actuaires de régime et d'autres conseillers afin de déterminer le taux de rendement prévu d'un régime, la variation ou le niveau de volatilité attendu des rendements, et l'horizon prévu pour atteindre les objectifs de rendement.
4. La structure par échéances des éléments d'actif et de passif devrait être examinée et respectée le plus attentivement possible.
5. Un plan stratégique de répartition de l'actif à long terme devrait être élaboré. Le plan devrait indiquer la composition « normale » des actifs dans les catégories générales comme les quotes-parts, le revenu fixe et les quasi-espèces, qui ont été jugées nécessaires pour atteindre les objectifs du système de retraite des fonctionnaires à l'égard des risques et du rendement des investissements. Avec le temps, la composition des actifs devrait équilibrer la répartition du plan stratégique.
6. Un plan d'investissement devrait être élaboré et examiné annuellement afin d'établir la répartition des actifs selon les divers styles ou sous-catégories d'investissement au sein des groupes principaux d'actifs à moyen terme (de 5 à 10 ans). L'examen annuel devrait comprendre une évaluation de toutes les mesures correctives nécessaires pour rendre le portefeuille conforme aux objectifs de rendement écrits.

7. Les objectifs d'investissement établis et la possibilité d'utiliser le plan pour surveiller et analyser le progrès des investissements et la conformité à ces objectifs devraient orienter le niveau de diversification des valeurs en portefeuille.
8. Un rééquilibrage des actifs du régime devrait être effectué au moins une fois par année, si les conditions du marché sont favorables, afin de s'assurer de la conformité avec les plans d'investissement stratégiques et annuels.
9. Les gouvernements devraient établir une politique en matière d'investissement afin d'interdire le recours à la « synchronisation du marché » comme une stratégie d'investissement acceptable.

Références

- GREIFER, Nicholas. *An Elected Official's Guide to Defined Benefit and Defined Contribution Retirement Plans*, GFOA, 1999.
- MILLER, Girard, en collaboration avec M. Corinne LARSON et W. Paul ZORN. *Investing Public Funds*, Second Edition, GFOA, 1998.