

UNE ANNÉE 2022 QUI DEMEURE MOUVEMENTÉE

Chaque année apporte son lot de nouvelles qui ont un impact sur les marchés financiers et le niveau des taux d'intérêt. Avec la réduction des mesures liées à la COVID-19 et les sommes importantes investies par les gouvernements, on s'attendait à une poussée inflationniste et à une hausse des taux d'intérêt en 2022.

Cependant, personne ne pouvait escompter les effets sur l'économie mondiale de l'invasion de l'Ukraine et du maintien prolongé d'une politique zéro COVID en Chine. Jusqu'au mois d'octobre, les marchés financiers étaient moroses et les taux d'intérêt à la hausse. Un assouplissement du message de certaines banques centrales a toutefois renversé la tendance en novembre. Le tableau suivant montre les rendements des principaux indices pour le mois de novembre 2022 et pour les 11 premiers mois de l'année 2022.

Rendement d'indices - 2022	Novembre	AAD au 30 novembre
Actions canadiennes	5,5 %	-1,0 %
Actions américaines	7,4 %	-7,4 %
Actions mondiales	8,2 %	-8,2 %
Actions marchés émergents	14,1 %	-13,0 %
Bons du Trésor - 91 jours	0,4 %	1,5 %
Obligations à moyen terme	2,8 %	-10,2 %
Obligations à long terme	5,7 %	-18,8 %

Le mois de novembre
aura permis de
compenser une partie
des pertes des mois
précédents.

AAD : performance cumulative de 2022, au 30 novembre.

Il ne reste qu'un mois pour conclure l'année 2022. Malgré de bonnes performances dans les placements alternatifs (immobilier et infrastructure), il y a fort à parier que le résultat final sera en territoire négatif. Il faut rappeler toutefois que des rendements excédentaires avaient été engrangés en 2020 et 2021. Si la tendance se maintient, ce sera tout de même la première fois en 50 ans où des rendements annuels négatifs seront observés à la fois en actions et en obligations. Et d'une telle ampleur, il faudrait remonter dans les années 1930... Le ton des économistes demeurerait « négatif » au début du mois de décembre avec un consensus sur une certaine période de récession au début de la prochaine année. Selon eux, les marchés financiers devraient par la suite reprendre lorsque l'inflation aura probablement atteint son sommet dans les deux premiers trimestres de 2023.

Pour un régime de retraite, l'année 2022 n'est toutefois pas aussi mauvaise que ce que montrent les rendements des placements. Pourquoi? Parce que la valeur du passif actuariel a elle aussi été dévaluée en raison de la hausse des taux d'intérêt. La vigie effectuée durant l'année par le Comité démontre que la situation financière du régime demeure à un niveau similaire à celui de la dernière évaluation actuarielle.

DES TAUX D'INTÉRÊT PLUS « NORMAUX »?

Avec la hausse historique du taux directeur par la Banque du Canada en 2022 (de 0,25 % à 4,25 %), les taux d'intérêt applicables sur des investissements (certificats de dépôt) et ceux pour des emprunts (marges de crédit et hypothèques à taux variable) ont connu une hausse très importante.

Cette conjoncture a renouvelé l'attrait de certains produits financiers, surtout pour des retraités désirant avoir des placements générant des revenus garantis périodiques.

Est-ce que les taux d'intérêt demeureront au niveau actuel? Rien n'est moins sûr. Les investisseurs s'attendent à ce que les taux redescendent à plus ou moins court terme, car les taux obligataires sont actuellement plus bas pour de longues échéances par rapport aux taux appliqués sur des échéances de quelques années. Plusieurs économistes prévoient par ailleurs que le niveau de l'inflation demeurera sans doute à un niveau élevé plus longtemps que seulement une ou deux années, ce qui maintiendra une pression sur des taux d'intérêt plus élevés.

LES BIENFAITS DE LA DIVERSIFICATION

Ne pas mettre tous ses œufs dans le même panier. Cette phrase que nos parents nous ont apprise est la prémisse même de l'investissement. La diversification des placements permet de réduire la volatilité des rendements, car bien souvent les différentes classes d'actifs ne réagissent pas toutes de la même manière aux nouvelles économiques.

La diversification des placements d'un régime de retraite peut s'effectuer à différents niveaux : les catégories de placement, les régions géographiques, les secteurs d'activité, l'échéance des placements, etc.

Voici quelques faits anecdotiques sur la diversification des placements des caisses de retraite :

1. en 1973, 95 % de la caisse de retraite de l'Université Laval était investie en titres d'emprunt (obligations et prêts hypothécaires);
2. plusieurs caisses de retraite n'ont investi jusqu'à tout récemment qu'en obligations et en actions;
3. jusqu'en 2000, une caisse de retraite ne pouvait être investie à plus de 20 % à l'extérieur du Canada;
4. la pondération des caisses de retraite de l'Université Laval en immobilier n'a pas dépassé les 5 % de l'actif jusqu'en 2006;
5. en 2022, la pondération des placements libellés en d'autres devises que le dollar canadien excède les 50 % pour les régimes de retraite de l'Université Laval;
6. en 2022, la pondération en placements alternatifs surpasse les 30 à 40 % pour les régimes de l'Université Laval.

La diversification des caisses de retraite de l'Université Laval s'est fortement intensifiée dans les dernières années. L'augmentation de l'actif et l'acquisition, par l'équipe du Bureau de la retraite, d'une expertise et d'une vigie interne ont permis de déployer des stratégies d'investissement qui reposent essentiellement sur ce principe de diversification.

Même pour son épargne personnelle, un investisseur privé a maintenant accès, sur les plateformes de fonds des institutions financières, à de plus en plus de produits investis dans les placements alternatifs. Cela permet d'atteindre une meilleure diversification et de réduire la volatilité des rendements.

PLACEMENTS ALTERNATIFS 101

Au fil des dernières années, de nouvelles classes d'actifs sont apparues dans les caisses de retraite de l'Université Laval. La majorité d'entre elles sont considérées comme des « placements alternatifs », car il ne s'agit pas des investissements traditionnels que sont les actions cotées sur les bourses et les obligations.

Immobilier	Il y a plusieurs secteurs où investir : immeubles de bureaux, édifices multirésidentiels, immeubles industriels, centres de données ou de distribution. La philosophie des régimes de retraite de l'Université Laval est avant tout de constituer un portefeuille diversifié, sectoriellement et géographiquement, qui génère des revenus (loyers) réguliers. Le volet de développement de nouvelles constructions est peu exploité, car il ne génère pas lesdits revenus réguliers.
Infrastructure	Les principaux secteurs de la stratégie sont le transport (aéroports, ports, autoroutes), l'énergie verte, les télécommunications et les services publics. L'objectif ressemble à celui de l'immobilier : procurer des revenus stables pour payer les rentes des régimes. Il s'agit d'investissements à long terme qui rapportent également une prime du fait qu'ils ne peuvent être liquidés rapidement. Pour certains investisseurs, cela peut constituer un problème, mais ce n'est pas le cas pour une caisse de retraite.

Il existe bien entendu d'autres types de placements alternatifs. Ceux présentés ci-dessus sont présents dans la politique de placement du RREEUL.

UNE STRUCTURE DE FRAIS DIFFÉRENTE POUR LES PLACEMENTS ALTERNATIFS

Contrairement aux actions et obligations où les frais s'expriment en pourcentage de l'actif géré par chaque gestionnaire, les placements alternatifs ont souvent une structure de frais plus complexe. Par exemple, lorsqu'un gestionnaire lève un nouveau fonds, les frais des premières années seront calculés sur les sommes « engagées » par les clients et non pas sur les sommes investies. Cela s'explique par le fait qu'un gestionnaire ne peut acheter en quelques jours plusieurs édifices ou plusieurs projets d'infrastructure.

Par ailleurs, la majorité des fonds prévoient un partage des rendements excédant un certain niveau. Par exemple, si le rendement excède 8 % ou 10 %, tout excédent sera partagé à 80 % pour les clients et 20 % pour les gestionnaires.

Ces éléments font en sorte que les frais des placements alternatifs sont plus volatils et incertains que ceux des placements traditionnels. Et comme les frais sont souvent déduits par les gestionnaires au lieu d'être facturés, il peut être difficile de concilier rapidement toute l'information à cet effet.

C'est pourquoi les rendements des placements alternatifs sont présentés nets des frais alors que les rendements des actions et des obligations peuvent être présentés bruts et nets. Au 31 décembre de chaque année, le Bureau de la retraite assure un suivi de tous les frais de gestion.

L'écart des frais est très important entre les classes d'actifs, mais cela tient compte des complexités de gestion de chaque type de placement et le rendement attendu de ces placements, dont les coûts de gestion sont plus élevés, est aussi plus élevé que celui des placements traditionnels.

Exemple de frais de gestion pour les caisses de retraite de l'Université Laval

	Frais de gestion	Rendement espéré
Obligations	0,05 %	4,5 %
Dettes privées	0,40 %	5,5 %
Actions mondiales – grands marchés	0,60 %	7,3 %
Actions – marchés émergents	0,65 %	7,9 %
Actions – placements privés	1,50 %	11,5 %
Immobilier	1,00 %	7,0 %
Infrastructure	1,20 %	8,5 %
Caisse globale – placements traditionnels seulement	0,30 %	
Caisse globale – tous les placements	0,70 %	

Note : il s'agit de frais représentatifs, mais non exacts, des gestionnaires. Les frais des placements alternatifs peuvent varier significativement d'une année à l'autre.

Comme illustré ci-dessus, les frais importants des placements alternatifs peuvent faire plus que doubler les frais totaux d'une caisse de retraite. Cependant, les rendements espérés de ces classes d'actifs sont plus élevés et ces placements diversifient l'exposition aux différents risques liés à l'investissement. Les rendements espérés sont des hypothèses à long terme et ne reflètent pas nécessairement les résultats qui seront obtenus à court terme.

Donné à Québec le 19 décembre 2022, par le Comité de retraite du RREEUL.



Dans le prochain bulletin – Mars 2023

Une nouvelle Politique d'investissement responsable et durable

Un groupe de travail des quatre comités de retraite de l'Université Laval a travaillé à la révision de cette politique en 2022. La gestion des risques de placement et de gouvernance des caisses de retraite doit intégrer les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance de manière adéquate. Le prochain bulletin traitera des nouveaux axes de travail des régimes de retraite de l'Université Laval à cet égard.

RREEUL
Régime de retraite des employés et employées
de l'Université Laval

Courriel bretraite@bretraite.ulaval.ca
Téléphone 418 656-3802
Web bretraite.ulaval.ca