

Le club des optimistes

PAR HÉLÈNE GAGNÉ*

Vous espérez des rendements de 10 % pour vos actions? Vous risquez d'être déçu.

La seule raison pour investir dans les actions, c'est qu'elles offrent à long terme un rendement espéré supérieur à celui des obligations ou de l'encaisse. Pourquoi ? Parce qu'elles sont plus risquées. Notre système capitaliste tend à récompenser les gens qui prennent des risques.

Toutefois, certains investisseurs risquent de se heurter à un mur. Nombreux sont ceux qui surestiment le rendement espéré des actions et en sous-estiment le risque. Ceci conduit les investisseurs à épargner moins que nécessaire, au risque d'en subir les conséquences à la retraite. C'est l'un des constats auquel aboutissent les auteurs de *Triumph of the Optimists*.⁽¹⁾

Retraçant plus d'un siècle de données portant sur diverses catégories d'actif dans 16 pays, ces professeurs de la London Business School ont montré que le rendement des actions après inflation varie entre 4 et 6 %; on est bien loin des 10 % souvent cités. Limitées aux données sur les années de prospérité qui ont suivi la Deuxième Guerre mondiale, les statistiques les plus souvent utilisées sont gonflées.

Quelles sont vos attentes de rendement?

Certains investisseurs restent accrochés à leurs attentes passées. Après tout, leur portefeuille équilibré entre actions et obligations a pu générer 10 % par année entre 1990 et 2000. Cela s'explique. D'abord, les taux d'intérêt (élevés) et l'inflation ont baissé de façon quasi ininterrompue, augmentant ainsi la valeur marchande des titres à revenu. La performance des marchés boursiers a été exceptionnelle.

Est-il raisonnable d'espérer aujourd'hui un rendement de 10 % pour un portefeuille équilibré ? C'est beaucoup demander !

D'abord, supposons que le taux d'inflation à long terme soit de 2,5 %. Ensuite, ajoutons une prime de risque à chaque catégorie d'actif; par exemple :

■ Sur les obligations du Canada 10 ans :

$$2,5 \% + 3 \% = 5,5 \%$$

■ Sur les actions de grande capitalisation :

$$2,5 \% + 6 \% = 8,5 \%$$

Si votre portefeuille est investi à 50/50, votre rendement espéré sera le suivant : 50 % de 5,5 %) + 50 % de 8,5 %) = 7 %. Vous trouvez que c'est

peu ? Pourtant, je n'ai pas encore mentionné que l'impôt et les frais de gestion n'ont pas été prélevés sur ce 7 %.... À l'aide !

Comment améliorer votre sort ?

Pour augmenter le rendement espéré de votre portefeuille, peut-être que la première idée qui vous traversera l'esprit sera d'investir uniquement dans les actions. En conservant les mêmes hypothèses d'inflation et de prime, vous pouvez espérer 8,5 % à long terme. Mais comme me demandait mon petit voisin : « C'est combien long, longtemps ? » C'est plus long que je pensais, lui ai-je répondu.

Selon les auteurs de *Triumph of the Optimists*, les actions ne constituent pas un placement sécuritaire sur un horizon de 20 ans. D'après leurs données, rien ne garantit qu'elles fourniront un rendement positif après inflation, même après tant d'années. Qui plus est, la majorité des investisseurs ont un horizon de placement inférieur à 20 ans... et un profil qui ne convient pas à une telle stratégie.

Mieux vaut alors travailler plus fort à diversifier vos avoirs au Canada et à l'étranger parmi de nombreuses catégories d'actif. Aux obligations gouvernementales classiques, combinez des titres à revenu qui permettent d'espérer un rendement supérieur : obligations des sociétés ou des marchés émergents, titres hypothécaires, fiducies de revenu, etc.

Du côté des placements boursiers, inspirez-vous des conclusions des professeurs américains Fama et French. Ils ont montré que, contrairement à la croyance populaire, les actions de type « valeur » tendent à produire des rendements nettement supérieurs à celles réputées de « croissance ». De même, l'inclusion de « petites capitalisations » dans un portefeuille diversifié en augmente le rendement espéré.

Enfin, il y a deux autres éléments sur lesquels vous exercez un contrôle dans la gestion de votre portefeuille. Primo, le traitement fiscal de chacun des placements : assurez-vous que ceux à efficacité fiscale supérieure se retrouvent dans votre compte hors REER. Secundo, prêtez attention aux frais de gestion qui sont imputés à vos placements.

Un portefeuille efficacement diversifié, sur lequel un contrôle serré de la fiscalité et des frais est effectué, est la meilleure façon de transformer un rendement espéré en un rendement réalisé.

(1) *Triumph of the Optimists: 101 Years of Global Investment Returns*, par Dimson, Marsh et Staunton, Princeton University Press, 2002 +

*Adm.A., F.Pl. Fin., conseiller en placement (PWL Capital) et auteur du livre *Maximisez votre capital retraite*.

