

PRINCIPES D'INVESTISSEMENT

FICHE D'INFORMATION POUR PROFESSIONNELS CFA

ÉVALUATION DE VOS BESOINS FINANCIERS

LES RISQUES FINANCIERS, L'ATTÉNUATION DES RISQUES ET LE BON SENS



5E

AVERTISSEMENT

Dans le présent contexte, le terme conseiller financier est utilisé de façon générale et générique et réfère à toute personne dûment autorisée à œuvrer dans le domaine financier :

- Courtiers en placement
- Courtiers en épargne collective
- Courtiers en régimes de bourses d'études
- Courtiers sur les marchés dispensés
- Gestionnaires de portefeuille
- Gestionnaires de fonds d'investissement
- Représentants en assurance de personnes
- Planificateurs financiers (Pl. Fin.)



Tous droits réservés. © 2016 CFA Montréal
Toute reproduction intégrale ou partielle de ce document sans autorisation écrite de CFA Montréal est strictement interdite.

LES RISQUES FINANCIERS, L'ATTÉNUATION DES RISQUES ET LE BON SENS

Il est relativement facile d'élaborer un programme de retraite suivant l'hypothèse que les rendements réels du portefeuille seront stables. La réalité est cependant plus complexe, car tant le rendement à long terme du portefeuille et sa volatilité sont inconnues. De plus, les risques auxquels font face les investisseurs pendant les périodes d'accumulation et de désaccumulation varient : les risques financiers ont des conséquences plus graves vers la fin de la période d'accumulation et pendant la période de retraite.

Si une crise économique et financière se produit 15 ans avant la retraite, il est vraisemblablement possible d'atténuer l'incidence de cette crise sur le patrimoine financier total avant la retraite. D'autre part, l'investisseur dont le patrimoine financier paraît insuffisant à quelques années de la retraite a toujours la possibilité de travailler quelques années de plus pour compenser ce manque si l'accumulation de patrimoine projetée n'est pas atteinte. Une perspective peu réjouissante, mais l'investisseur aura sans doute encore l'occasion de travailler. Imaginons toutefois le cas d'un

investisseur qui, en 2007, prévoyait de prendre sa retraite en 2009 et qui avait enclenché le processus. Est-ce que la crise financière de 2008 l'aurait forcé à réenvisager tout son plan à ce moment critique? Était-il même trop tard pour réexaminer son plan? Imaginons aussi le cas d'un investisseur qui faisait face à la même crise financière au début de sa retraite. Est-ce qu'il a paniqué et vendu une partie de ses actions tout juste avant que ne remontent les marchés boursiers?

Le contexte financier vers la fin de la période d'accumulation, et particulièrement au cours des 10 premières années après la retraite, a une influence considérable sur la durabilité du revenu de retraite. Heureusement, il est possible de gérer en partie cette incertitude à l'aide du bon sens, de méthodologies convenables d'atténuation des risques et de l'intégration d'autres produits financiers comme les rentes et les assurances-vie.

LES DEUX DÉFIS DES RETRAITÉS

Les retraités font face à deux défis. Premièrement, les rendements réels sur les obligations d'État sont actuellement faibles comparativement à la norme historique. Par exemple, la règle du 4 % analysée dans le document 4e et consistant à encaisser un montant indexé à l'inflation correspondant à 4 % du patrimoine initial a été établie lorsque les rendements réels des obligations du Trésor étaient aussi élevés que 2,6 % en moyenne¹. Toutefois, au cours des dernières années, les rendements réels sur les obligations du Trésor sont demeurés beaucoup plus bas. Des périodes de rendement réel négatif ont été observées. Des rendements réels plus bas sur les actifs sûrs ont une incidence tant sur le revenu que l'on prévoit tirer des titres à revenu fixe que sur celui que l'on prévoit tirer du rendement des actions. Dans le cas des obligations, cela mène à un taux de rendement plus bas en revenu. Dans le cas des actions, cela a une incidence sur les gains en capital prévus. Enfin, il est impossible d'avancer avec certitude

que les rendements réels sur les obligations du Trésor augmenteront éventuellement pour rejoindre les rendements historiques à long terme. En fait, les recherches récentes indiquent que des forces structurelles pourraient avoir réduit les rendements réels pour un avenir prévisible.

Deuxièmement, même si nous avons raison au sujet des attentes de rendement à long terme, la volatilité des marchés réduit considérablement notre capacité de conserver un revenu stable à la retraite. Prenons les deux scénarios suivants. Un investisseur a 1 million de dollars d'actifs et prévoit recevoir un revenu réel stable (ajusté en fonction de l'inflation) chaque année pendant 30 ans. Les rendements composés du portefeuille s'établissent à 6 % dans chaque cas, mais leur évolution diffère. L'inflation annuelle est stable à 2 %. Le tableau suivant présente les hypothèses de rendement ainsi que le revenu de placement annuel réel auquel l'investisseur pourrait s'attendre de son portefeuille.

	Scénario 1	Scénario 2
Rendement nominal An 1	-40 %	6 %
Rendement nominal Ans 2 et 3	29,1 %	6 %
Rendement nominal Ans 4 à 30	6,7 %	6 %
Rendement composé	6 %	6 %
Revenu annuel réel durable	49 195 \$	57 280 \$

Dans le scénario 1, une crise financière entraîne une perte de 40 % à l'An 1. Un rendement de 29,1 % est comptabilisé pour chacune des deux années suivantes, ce qui permet au portefeuille de simplement regagner la perte de 40 % sur une base composée à la fin de la troisième année. Des rendements de 6,69 % sont comptabilisés lors des années suivantes, ce qui mène à des rendements composés de 6 % sur 30 ans. Dans le scénario 2, le rendement était stable chaque année. Malgré le fait que les deux scénarios comportent des rendements composés à long terme identiques, le scénario à volatilité plus élevée se traduit par un revenu inférieur de 14 %. La retraite au début d'un marché baissier peut constituer un scénario catastrophique pour un retraité. Comme on le verra, les conséquences peuvent être encore plus graves.

Les analyses qui suivent se concentrent sur la période de désaccumulation. Nous présumons qu'un nouveau retraité a accumulé 1 million de dollars, répartis également entre les comptes non imposables et les comptes imposables. Son plan de revenu présume une espérance de vie de 30 ans après la retraite. Trois répartitions de titres en portefeuille sont envisagées, soit 30-40-30 (titres à revenu fixe, actions canadiennes et actions étrangères), 50-30-20 et 70-20-10.² Ces portefeuilles seront qualifiés de Croissance, Équilibré et Conservateur. Les hypothèses relatives aux rendements prévus à long terme, après déduction des frais totaux (1,0 %) et des impôts, sont indiquées dans le document 5d. Nous tiendrons aussi compte de l'incertitude des rendements dans les analyses qui suivent. Le tableau suivant présente le rendement réel à long terme annualisé prévu *après déduction des frais et des taxes* et la volatilité prévue pour chaque répartition de portefeuille.³ Les volatilités sont fondées sur l'expérience acquise depuis la fin des années 1970.

¹ Finke, Michael, Pfau, Wade D. et David Blanchett. « The 4% Rule is Not Safe in a Low-Yield World », 2013.

² Les véritables portefeuilles devraient intégrer une diversité de styles pour réduire les risques et améliorer l'efficacité du processus de rééquilibrage.

³ Pour simplifier, l'estimation de rendement réel est un taux mixte combinant le rendement prévu après impôt pour le portefeuille imposable et le rendement non imposé pour le portefeuille non imposable.

	Croissance	Équilibré	Conservateur
Rendement réel prévu	2,5 %	1,7 %	0,9 %
Volatilité prévue	11 %	9 %	8 %

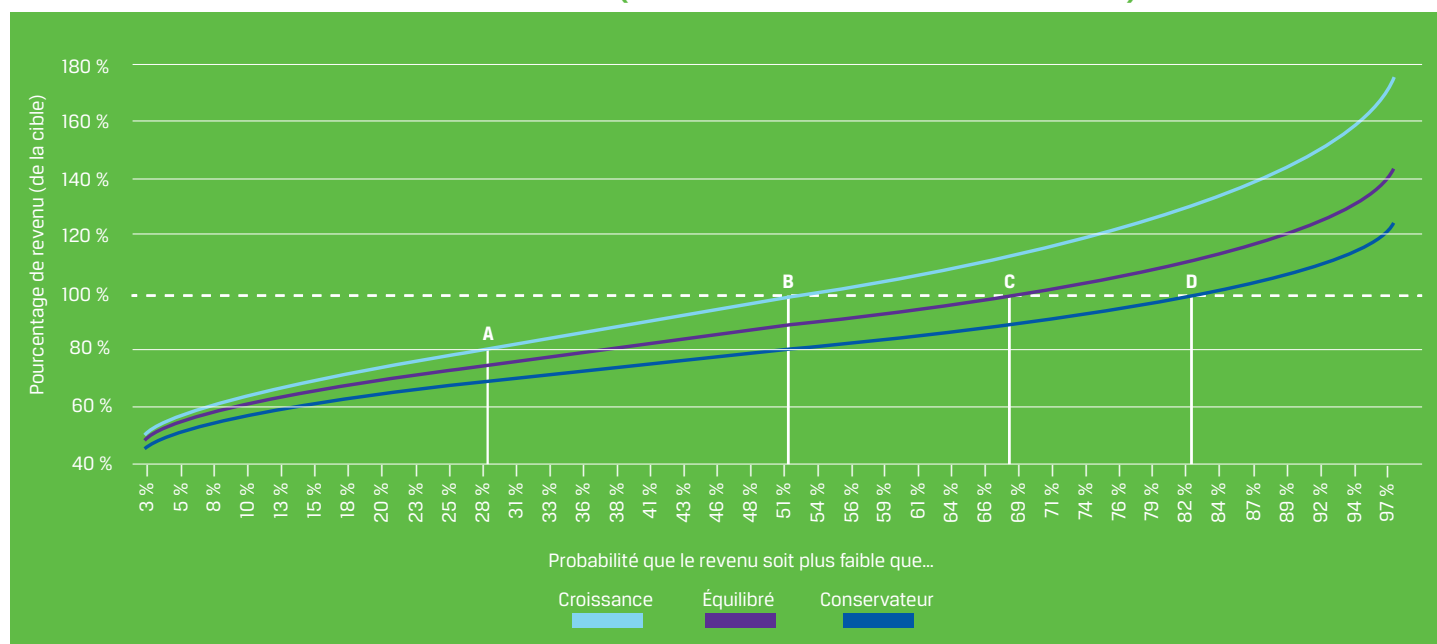
Les analyses sont fondées sur une série de simulations Monte-Carlo (10 000 essais pour chaque situation). Ainsi, chaque simulation est fondée sur 10 000 scénarios de 30 rendements annuels de portefeuille obtenus d'une distribution ayant les rendements prévus et la volatilité indiquée dans le tableau.⁴ Nos objectifs sont simples. Premièrement, nous calculons le revenu annuel réel prévu qui peut être soutenu pendant 30 ans en fonction d'une hypothèse d'un rendement réel stable de 2,5 %. Ensuite, on intègre l'incertitude du rendement et on détermine :

- la probabilité que le revenu prévu ne puisse pas être soutenu;
- la probabilité que la règle du revenu de 4 % ne puisse pas être soutenue;
- l'incidence précise de l'évolution des rendements sur la durabilité du revenu de retraite.

Dans le cas d'un taux de rendement réel constant d'environ 2,5 % (découlant de l'allocation du portefeuille Croissance), l'investisseur ayant un portefeuille de 1 million de dollars (dont la moitié n'est pas imposée) pourrait obtenir un revenu après impôt réel (ajusté en fonction de l'inflation) d'environ 47 000 \$ par année pendant 30 ans avant d'épuiser ses fonds (ou 4,7 % du patrimoine initial). Présumons donc qu'il s'agit du revenu que le retraité désire encaisser chaque année. Présumons aussi que le retraité conserve le même revenu, peu importe la répartition d'actifs qu'il a choisie afin de comprendre les conséquences d'un portefeuille à faible risque conjugué à un revenu élevé.

La figure suivante présente le pourcentage du revenu cible de 47 000 \$ auquel le retraité peut s'attendre à recevoir en cas d'incertitude des rendements, du pire au meilleur scénario. Sont écartées de la figure la pire tranche de 2,5 % et la meilleure tranche de 2,5 % des scénarios (de sorte que 9 500 scénarios demeurent) afin d'éviter d'avoir à discuter de circonstances extrêmes. La même information est présentée pour les trois répartitions de portefeuille. Il est possible de conclure ce qui suit :

REVENU DURABLE (POURCENTAGE ET PROBABILITÉ)



⁴ Pour la simulation, les rendements réels mentionnés dans le tableau sont convertis en rendements périodiques nominaux (ajustés en fonction de l'inflation).

Dans le cas d'une allocation au portefeuille Croissance, il existe une probabilité d'environ 50 % (voir B dans le graphique) d'avoir un revenu durable supérieur au revenu cible (100 % de 47 000 \$ ou plus) et 50 % d'avoir un revenu durable inférieur au revenu cible. Il existe également d'importants risques de perte. Bien que cela soit improbable, certains scénarios de rendement mèneraient à un revenu durable qui correspondrait à seulement la moitié. De même, il y a une probabilité de 25 % (voir A) d'avoir un revenu durable qui équivaut à 80 % ou moins du revenu ciblé. Dans ces cas, si le retraité conservait le même revenu ciblé, il épuiserait ses fonds bien avant la fin de la période de 30 ans.

- Si le portefeuille est investi de façon plus conservatrice en conservant le revenu cible, la probabilité de ne pas atteindre la cible augmente respectivement à 68 % (voir C) et 82 % (voir D) pour les portefeuilles Équilibré et Conservateur. Il faut conclure que le montant de revenu ciblé doit être compatible avec la stratégie d'investissement.
- Même si les affectations plus conservatrices mènent à un revenu prévu plus stable, étonnamment, les résultats du pire scénario ne sont pas nécessairement meilleurs. Même si l'allocation au portefeuille Croissance est plus risquée, elle offre de meilleures chances d'obtenir un revenu de niveau inférieur. Il y a lieu de conclure que la renonciation au rendement prévu découlant d'une affectation plus conservatrice influe grandement sur le revenu sur une période aussi longue que 30 ans. Si le risque se définit comme la probabilité de ne pas atteindre un revenu de retraite de 47 000 \$, alors l'allocation conservatrice est en réalité plus risquée.

Par conséquent, il faut aussi conclure qu'un retrait de 4,7 % est imprudent, peu importe le niveau de risque du portefeuille. Les taux de défaillance qui découleraient de l'application de la règle du 4 % du revenu ont aussi fait l'objet de simulations. Ils se situent respectivement à 32 %, 43 % et 59 % pour les allocations aux portefeuilles Croissance, Équilibré et Conservateur. Même un taux de retrait de 4 % semble trop élevé si l'objectif consiste en une faible probabilité d'épuisement des actifs.

Comme il a été mentionné, il est aussi intéressant de comprendre le rôle que joue l'évolution des rendements pour expliquer le rendement durable de revenu annuel. Lorsqu'on utilise une simulation, les résultats sont influencés par au moins deux facteurs :

- Le rendement composé réalisé sur tout l'horizon – Est-il supérieur ou inférieur à ce qui était prévu?

- L'évolution des rendements qui mènent à chaque rendement composé – Combien de chocs sur les rendements se sont-ils produits et quand?

Autrement dit, il est possible d'avoir raison au sujet du rendement composé à long terme du portefeuille et d'obtenir des résultats misérables en raison de l'évolution des rendements ou il est possible de se tromper au sujet du rendement composé à long terme et de bénéficier d'une évolution des rendements plus stable.

Pour isoler l'importance de l'évolution des rendements, nous avons refait la simulation afférente au portefeuille Croissance, mais avons forcé chaque scénario de rendement à produire un rendement réel d'exactly 2,5 %. Peu importe la volatilité et l'évolution des rendements, le rendement réel composé moyen après déduction des frais et des impôts sur 30 ans s'établissait à 2,5 %. Ces résultats ont ensuite été comparés avec la simulation absolue.

Les résultats (non indiqués) démontrent que l'évolution des rendements est plus importante que le rendement à long terme. Si un scénario se traduit par un revenu durable inférieur à la cible, il est probable d'allouer 60 % manque à gagner à l'évolution des rendements et 40 % à un rendement moyen à long terme plus faible.

En outre, les simulations démontrent également que les rendements moyens du portefeuille observés pendant les 10 premières années pour la tranche de 25 % des pires scénarios se situent à au moins 2 % de moins que ceux des 20 années précédentes pour les mêmes scénarios, illustrant ainsi que les rendements produits pendant les 10 premières années ont une influence considérable sur le bien-être financier.

Par conséquent, l'évolution des rendements et le rendement moyen à long terme ont une incidence considérable sur notre bien-être financier. Il est important de ne pas exagérer les rendements réels prévus et il faut trouver une façon de mieux gérer la possibilité de tendances défavorables.

COMMENT ABORDER LA QUESTION DE L'INCERTITUDE?

Afin de répondre à cette question, clarifions un aspect. Théoriquement, il existe une façon de ne jamais épuiser son revenu, mais l'approche n'est pas nécessairement agréable pour les retraités ni susceptible de mise en oeuvre dans la vie réelle. Toutefois, l'explication aidera l'analyse qui suit. Supposons que nous investissons selon la répartition du portefeuille Croissance et utilisons l'hypothèse d'un rendement nominal composé à long terme de 4,5 % (rendement

réel de 2,5 % après déduction des frais et des taxes + inflation de 2 %). Comme il a été indiqué, si le taux réel de rendement était constant, il serait possible d'obtenir un revenu durable réel de 47 000 \$. Toutefois, on ne peut pas compter sur la stabilité des rendements réels ni sur l'atteinte exacte du rendement réel à long terme prévu. Le tableau suivant illustre deux séries de rendements sur cinq ans. La première série présume un rendement nominal stable de 4,5 %, tandis que la deuxième présume une crise financière suivie d'une reprise. La valeur cumulative d'un investissement de 1 000 \$ est aussi présentée dans les deux cas, et les deux valeurs sont égales après cinq ans.

	Rendement stable		Scénario d'effondrement		Ratio	Montant du revenu
	Rendement réel	Valeur cumulative	Rendement réel	Valeur cumulative		
An 1	4,5 %	1 045 \$	-20,0 %	800 \$	77 %	36 220 \$
An 2	4,5 %	1 091 \$	-15,0 %	680 \$	62 %	29 470 \$
An 3	4,5 %	1 141 \$	25,0 %	850 \$	75 %	35 261 \$
An 4	4,5 %	1 193 \$	25,0 %	1 063 \$	89 %	42 190 \$
An 5	4,5 %	1 246 \$	17,2 %	1 245 \$	100 %	47 291 \$

Le tableau indique qu'après un an, les marchés n'avaient produit que 77 % de la valeur cumulative prévue. Après deux ans, ils n'en avaient produit que 62 %. C'est seulement après cinq ans que la valeur cumulative correspondait à l'attente de rendement à long terme. Par conséquent, l'une des façons d'éviter d'épuiser le revenu consisterait à encaisser annuellement un revenu égal au revenu ciblé multiplié par le ratio de la valeur cumulative ciblée qui a été atteint. Manifestement, certains retraités pourraient disposer de suffisamment de souplesse pour accepter un revenu inférieur dans certains cas, mais ce n'est pas tous les retraités qui le peuvent. En outre, il n'est peut-être tout simplement pas possible de réduire le revenu de plus de 30 %. Cependant, on pourrait utiliser une combinaison de trois approches pour réduire la probabilité d'épuiser le revenu.

Premièrement - Le bon sens

Il est impossible de prévoir exactement les rendements et l'évolution des rendements malgré tous nos efforts. Ce que nous savons, cependant, c'est que les faibles taux réels de rendement sur les titres du Trésor constituent actuellement une bonne indication que les rendements sur les actifs devraient être moindres que leurs rendements historiques. Ceux qui investissent dans les marchés financiers aujourd'hui

constateront peut-être qu'ils ont besoin d'une plus grande proportion d'obligations de sociétés et d'actions pour obtenir les rendements dont ils ont besoin pour atteindre leur objectif de revenu. En outre, il faut demeurer réaliste, tant sur le plan du risque que sur le plan des rendements prévus. Il ne faut pas exagérer le revenu de retraite auquel on peut raisonnablement s'attendre.

Ainsi, le rendement réel à long terme prévu sur notre portefeuille de placement doit être raisonnable et tenir compte de l'état actuel du marché. Si le taux réel de rendement sur les obligations du Trésor est faible et que le ratio cours-bénéfices des actions est anormalement élevé (voir le document 3b), il sera difficile de prévoir des rendements à long terme élevés pour ces actifs. Il faut également intégrer l'incidence des frais et des impôts.

Deuxièmement, comme pour tout projet financier, il faut envisager dès le départ un coussin raisonnable. La cible de revenu réel doit être inférieure à ce qu'on tire du rendement réel moyen estimatif. Par exemple, être en mesure de tolérer une baisse de 20 % de revenu pendant les périodes difficiles réduira d'environ la moitié la probabilité d'épuisement du portefeuille. Ainsi, une probabilité de 50 % d'épuisement de tous les actifs passe à 25 %. Cela peut sembler beaucoup,

et ça l'est, mais nous devrions planifier nos dépenses de manière à tenir compte de telles possibilités. Toutefois, si la mauvaise conjoncture financière se redresse, la diminution de revenu peut être réévaluée.

Deuxièmement – Il y a d'autres possibilités qu'une approche axée seulement sur un portefeuille de placements

Les investisseurs qui désirent gérer l'atténuation de l'incidence du pire des scénarios devraient envisager d'autres possibilités de revenu que simplement leur portefeuille de placement. On peut notamment profiter d'instruments dont le cours est fondé sur la longévité prévue comme les rentes et certains types d'assurance-vie.

Pfau (2015) a réalisé d'intéressants travaux sur le rôle de la rente immédiate à prime unique (RIPU) et de l'assurance-vie entière dans le cadre d'une stratégie de retraite.⁵ Dans son analyse, il compare trois options :⁶

- Option 1 : portefeuille de placements + assurance-vie temporaire;
- Option 2 : portefeuille de placements + RIPU sur deux têtes (couple) + assurance-vie temporaire;
- Option 3 : portefeuille de placements + RIPU sur une seule tête + assurance-vie entière.

À l'aide d'une simulation Monte-Carlo, il présente la répartition prévue du patrimoine à l'âge de la retraite (65 ans) pour les personnes actuellement âgées de 35 et de 50 ans, quoique la discussion qui suit se limite au premier cas. Il estime ensuite la répartition du revenu total à partir de toutes les sources à l'âge de 66 ans de même que le patrimoine en héritage à 66 ans et à 100 ans. Comme cela devrait être évident, l'achat d'assurance réduit la capacité de faire croître le portefeuille de placement pendant la période d'accumulation et l'achat d'une rente réduit la taille du portefeuille de placement pendant la période de désaccumulation.

Quelle est la meilleure option entre l'option 1 et l'option 2? Puisque le versement sur une RIPU dépend en grande partie de la longévité prévue, le taux de versement contractuel par dollar de rente acheté est assez élevé, soit 6,7 % pour une rente individuelle et 5,6 % pour une rente double (deux conjoints).⁷ Toutefois, une partie du versement élevé s'explique par le fait que celui-ci n'est pas ajusté en fonction

de l'inflation. Par exemple, dans notre exemple antérieur, il avait été présumé que le taux de versement du revenu réel sur le portefeuille de placement s'établirait à 4,7 % si on présume un rendement réel stable de 2,5 %. En l'absence d'ajustement en fonction de l'inflation, le taux de versement sur le revenu nominal s'établirait à 6,1 %. Si la société d'assurance continue d'exercer ses activités (les garanties gouvernementales sur les contrats de rentes sont souvent limitées), le paiement reçu en vertu du contrat de rente est le versement précisé pour la vie de la personne ou de celle des deux conjoints, tandis que celui sur le portefeuille de placement est un versement incertain et d'un montant moindre dans la plupart des cas. Toutefois, le désavantage réside dans le fait qu'une rente ne laisse aucun patrimoine en héritage.

Les résultats démontrent qu'une stratégie qui combine un portefeuille de placement et un RIPU peut améliorer le revenu total pendant la retraite au détriment, potentiellement, du patrimoine légué. Cela pourrait contribuer à la création du coussin de rendement abordé dans la section précédente.

Quelle est la meilleure option entre l'option 3 et l'option 2? L'option 3 remplace le contrat RIPU sur deux têtes par un contrat RIPU sur une seule tête en raison de l'existence d'une police d'assurance-vie entière achetée lorsque le retraité était âgé de 35 ans. Ainsi, le ratio de paiement sur la rente est plus élevé tandis que le conjoint est protégé et indemnisé contre les événements défavorables par la police d'assurance-vie entière. La police d'assurance-vie entière offre une prestation en cas de décès minimale qui croîtra au fil du temps, sa prime est essentiellement couverte par les dividendes produits par la police et sa valeur en argent augmente aussi au fil du temps. Étant donné que l'assurance-vie entière agit comme une sorte d'actif à revenu fixe, la répartition de l'actif intègre cet aspect, ce qui signifie que le portefeuille de placement a une plus forte pondération en actions.

Les résultats indiquent qu'une telle stratégie comporte, sur le plan du revenu, des avantages similaires à ceux de l'option 2, mais que l'incidence sur le patrimoine est beaucoup plus favorable. Dans certains cas, elle est même plus forte que pour l'option 1.

L'innovation financière pourrait permettre l'éclosion de nouveaux produits d'assurance plus appropriés. Nous avons essayé de plaider que l'introduction de produits d'assurance,

⁵ Pfau, Wade (2015), "Optimizing Retirement Income by Combining Actuarial Science and Investments," *One America Financial Partners*.

⁶ La revue de tous les détails entourant ces analyses échappe à l'objectif du présent document, et les parties intéressées devraient lire l'article de Pfau.

⁷ Est digne de mention le fait que Pfau présume dans ses analyses que le taux de versement de la rente est de 1 % supérieur au taux offert en moyenne au début de 2015, car il présume que le taux réel des obligations du Trésor sera au moins 1 % plus élevé dans 30 ans lorsque la personne de 35 ans prendra sa retraite.

combinés avec un portefeuille de placement, peut aider à atténuer le risque de survivre à ses propres épargnes.

Troisièmement – La gestion des risques

Il s'agit d'un aspect qui n'est pas bien couvert dans les textes. Depuis longtemps, nous invoquons l'argument selon lequel il est difficile de prévoir les rendements sur les actifs, mais nous avons aussi avancé l'argument dans le document 3f selon lequel les approches de rééquilibrage efficaces améliorent les rendements composés. Certaines approches de rééquilibrage sont fondées sur le risque. Ces approches se fient aux prévisions de volatilité et de dépendance (corrélations) pour gérer le risque total du portefeuille (allocation).

Par exemple, certaines approches de rééquilibrage visent à maintenir constante la volatilité du portefeuille, tandis que d'autres visent à plafonner la volatilité du portefeuille à un niveau maximal. Enfin, contrairement aux prévisions de rendement qui se sont révélées dénuées de toute fiabilité la plupart du temps, les prévisions de risque se sont révélées beaucoup plus exactes. Éventuellement, ces approches pourraient contribuer à la gestion du risque de désaccumulation.

Le rôle des fonds à date cible (FDC)

Les FDC sont des fonds d'investissement qui investissent dans un groupe diversifié d'actifs et qui transfèrent la répartition de l'actif afin de réduire graduellement le risque de marché au fur et à mesure que chaque investisseur s'approche de sa date de retraite cible. Par exemple, un tel fonds peut comporter une proportion d'actions aussi élevée que 80 % ou plus lorsque l'investisseur en est à 20 ans de sa retraite, mais la proportion peut être réduite à environ 50 % alors que l'investisseur aborde la retraite et être réduite

davantage après la retraite (dans le cas des FDC qui offrent des solutions postérieures à la retraite). Ainsi, un tel produit présume que le principal déterminant de la répartition stratégique de l'actif est le temps qu'il reste avant la retraite ou le temps passé à la retraite.

Naturellement, un tel produit laisse l'investisseur exposé à une crise financière importante à l'approche de la retraite (si on présume que la proportion d'actions se situe à environ 50 %, ou même peut-être davantage) et le rendement prévu sur le portefeuille diminuera au fil du temps et pourrait devenir assez faible après la retraite. Ces produits ne prennent généralement pas en considération les fluctuations du risque propre au marché des actions au fil du temps ni n'intègrent généralement les caractéristiques particulières des investisseurs relativement à la tolérance au risque, à l'espérance de vie (qui peut varier selon le style de vie et la santé actuelle, et non pas uniquement en fonction de l'âge et du sexe) et la situation financière globale. Par exemple, il n'est pas encore prouvé que la simple diminution de l'exposition aux actions au fil du temps constitue la meilleure approche de gestion des risques à long terme pour tous les investisseurs. Néanmoins, certaines versions de ces produits sont assorties de frais très bas, et les recherches ont démontré que les investisseurs de ces fonds risquent moins de réagir émotionnellement aux événements sur le marché. Ils sont plus susceptibles d'être des investisseurs stables et obtiennent généralement de bien meilleurs rendements que des investisseurs autonomes. Ainsi, même s'il n'est pas démontré que les fonds à date cible constituent la meilleure solution pour la planification de retraite du point de vue structurel, il pourrait s'agir d'une solution appropriée pour de nombreux investisseurs moyens. Ces fonds offrent des portefeuilles à faible coût et diversifiés qui sont systématiquement et périodiquement rééquilibrés.

La planification de retraite est complexe, car il faut considérer de nombreuses variables incertaines comme les rendements prévus à long terme, l'évolution des rendements, l'inflation, la longévité, la santé et l'imposition. Il faut établir des plans de placement appropriés, intelligents et efficaces, car nous avons besoin d'autant de coussins de revenu que possible pour faire face aux incertitudes qui se présenteront jusqu'à la toute fin. En définitive, c'est une question d'expertise appropriée, de bonne planification et de bon sens. Nos ambitions doivent suivre nos moyens.

Ce document termine notre démarche d'information. Il pourrait être utile dans ce contexte de revenir aux 10 principes d'investissement que les investisseurs devraient suivre et qui sont énoncés dans le document d'ouverture. Ces principes doivent maintenant revêtir un sens important pour chacun d'entre nous, investisseurs et conseillers.