

## 3-203-99 Gestion de portefeuille

Professeur: Kodjovi Assoé

---

### Exercices d'application : Évaluation et attribution de performance

#### Application # 1. Fonds Standard Life – HEC Montréal

La politique de placement du fonds SL-HEC définit la répartition suivante du portefeuille: 60% en actions canadiennes avec le TSX comme indice de référence, et 40% dans des obligations avec le Scotia McLeod Universel comme portefeuille de référence. À la fin de l'année, les gestionnaires du portefeuille SL-HEC ont réalisé un rendement de 18% sur la composante actions canadiennes, 8% sur la composante obligations, et un rendement total de 15%. Au cours de la même période, les rendements du TSX et du Scotia McLeod Universel ont été respectivement de 15% et de 9%.

Décomposer la performance du portefeuille en rendement attribuable à la politique stratégique du fonds, en rendement attribuable à l'allocation tactique faite par les gestionnaires, et en rendement attribuable à la capacité des gestionnaires du fonds à sélectionner de bons titres.

#### Application # 2. Caisse de retraite HEC Montréal

La caisse de retraite des professeurs de HEC Montréal possède un portefeuille qui vise un bêta de 1,2. Le rendement du S&P/TSX cette année est de 17 % et le rendement sur les bons du trésor est de 8 %. Au cours des cinq dernières années, l'écart type du rendement de l'indice S&P/TSX est de 22 %, alors que celui du portefeuille de la caisse de retraite est de 28 %. Le risque systématique (bêta) du portefeuille de la caisse de retraite est de 1,4 cette année.

En supposant que les écart-types des années passées sont représentatifs de ceux de l'année courante et que le rendement du portefeuille de la caisse de retraite est de 22% cette année, décomposez la performance du portefeuille de la caisse de retraite en sélectivité brute et nette, en rendement compensant pour le risque systématique et pour le risque spécifique.

### Application # 3. TAL Investissement Inc.

Katya Stella, gestionnaire de portefeuille obligataire chez TAL Investissement Inc, soutient que son modèle statistique de prévision des taux d'intérêt lui a toujours permis de réaliser une performance supérieure à celle de son indice de référence. Elle reconnaît cependant qu'elle n'a pas de talent particulier dans la sélection de titres obligataires. Pour apprécier la performance de Katya et surtout la valeur ajoutée de son modèle de prévision des taux, vous avez préparé le tableau ci-dessous où l'on retrouve les informations sur le portefeuille de Katya et sur son indice de référence :

Segments du marché	Composition (en %)		Rendements (en %)		Durée (en %)	
	Katya	Indice	Katya	Indice	Katya	Indice
Fédéral	50	40	7,0	6,5	6	7
Corporatif	40	40	8,5	8,0	5	6
Municipal	10	20	5,0	5,2	4	3
Total	100	100	7,40	6,84	5,40	5,80

Sachant que la structure à terme des taux d'intérêt a connu un mouvement de type papillon au cours de la période de gestion comme le témoigne le tableau ci-dessous, on vous demande de procéder à l'attribution de performance du portefeuille de Katya et d'apprécier la qualité de son modèle statistique de prévision des taux.

#### Évolution de la structure à terme des taux d'intérêt (%)

Échéance	TRE début	TRE fin	Variation TRE
1	3,00	4,00	+1,00
2	3,10	4,20	+1,10
3	4,00	5,20	+1,20
4	4,90	6,20	+1,30
5	5,00	6,20	+1,20
6	7,25	8,30	+1,05
7	8,20	9,20	+1,00

## Application # 4. ABL Gestion versus CDP Inc.

Jeune diplômé(e) en finance de HEC Montréal, le comité de retraite de votre entreprise vous confie le mandat d'analyser la performance des deux gestionnaires de son fonds de pension à qui le même mandat avait été donné. Le tableau ci-après présente les renseignements sur la composition et la performance des portefeuilles des deux gestionnaires (ABL Gestion Inc. et CDP Inc.) tout comme ceux de l'indice de référence spécifié dans l'énoncé de politique de placement du fonds de pension.

Classe d'actifs	Composition (%)			Rendements (%)		
	ABL	CDP	Indice	ABL	CDP	Indice
Actions	60	50	40	12.60	13.20	11.20
Obligations	30	45	45	9.00	8.60	8.50
Immobiliers	10	5	15	5.30	6.20	7.50
Total	100	100	100	10.79	10.78	9.43

- A. À partir de ces informations et sachant que les deux gestionnaires ont respecté les fourchettes définies dans la politique de placement du fonds, on vous demande de **procéder à l'attribution de performance** du fonds de pension. **Comparez** et **appréciez** les différentes habiletés de gestion de ABL et CDP.
- B. Vous disposez des renseignements suivants sur le risque des **portefeuilles d'actions** gérés par ABL et par CDP, et le risque du TSE 300 considéré comme indice de référence des actions.

### Risque des portefeuilles d'actions

Paramètres	ABL	CDP	TSE 300 (Indice)
Bêta	1,10	1,30	1
Écart type	28%	25%	22%

Sachant que le niveau de risque visé par le fonds de pension de votre entreprise est un bêta de 1,2 et que le rendement des bons du Trésor considéré comme le taux sans risque est de 3,6% au cours de l'année, **calculez et comparez**:

- 1) le rendement excédentaire attribuable à l'absence de diversification des portefeuilles des deux gestionnaires.
  - 2) le rendement excédentaire attribuable à la sélectivité nette des deux gestionnaires.
- C. Quelles recommandations ferez-vous au comité de retraite relativement au renouvellement des contrats des deux gestionnaires de portefeuille?