

3-203-99 Gestion de Portefeuille.

Professeur. Kodjovi Assoé
Service de l'enseignement de la
finance, HEC Montréal

1

Étude de cas: La SCPI

- Présentation
 - La SGT abandonne un régime à prestations déterminées au profit d'un régime à participation différée aux bénéfices (régime à contribution définie).
 - Gestion du portefeuille du fonds de retraite confiée à des gestionnaires institutionnels.
 - La SGT assure l'existence d'une variété de produits de placement aux employés.

2

– Chaque employé doit décider lui-même de la répartition de ses actifs dans l'un des fonds suivants:

- Fonds d'actions de croissance
- Fonds d'actions ordinaires
- Fonds d'obligations corporatives
- Fonds d'actifs immobiliers
- Fonds du marché monétaire.

3

- SCPI représentée par Barbara Martin prend le cas d'un employé type, M. Williams, pour illustrer ses services.
- B.Martin évalue et suggère des modifications au plan initial proposé par M. Williams.
- M. Williams:
 - V.P. R&D
 - 39 ans
 - Marié, 3 jeunes enfants, épouse ne travaille pas.

4

Politique de placement (1e partie)

- Objectifs:
 - rendement
 - maximiser le rendement total
 - profiter des avantages fiscaux reliés au régime.
 - Tolérance au risque
 - moyenne: position relativement conservatrice.

5

- Contraintes:
 - Liquidité: besoins minimums
 - pas une considération, étant donné âge et état de santé de M. Williams.
 - impossible de retirer les fonds investis avant retraite.
 - compte-épargne modeste et bonne cote de crédit.
 - Horizon: relativement long
 - jeune âge de M. Williams
 - actifs peuvent demeurer investis pour plus de 20 ans.

6

– Taxes:

- rendements non taxés pour régime de participation différée.
- Taux marginal d'imposition sur revenu de placement personnels relativement élevé (40%).

– Contraintes réglementaires:

- pas de contraintes légales particulières sur investissements individuels
- contraintes établies par SGT pour participation au régime de pension.

7

- Situations particulières

- pas de pression concernant les revenus pour encore quelques années
 - actuellement, épargnants nets
- dépenses éventuelles dans 11 ou 12 ans pour études des enfants
- détient un actif immobilier net de 40 000\$

8

- Actifs présents:
 - 10 000\$ titres de technologie
 - 25 000\$ CD
 - 5 000\$ cash
 - 40 000\$ net dans immobilier (Ne peut être réalloué)
 - 130 000\$ dans régime de retraite à participation différée

9

Orientation de la répartition d 'actifs

- Gain en capital est l 'orientation principale
- Aucune pression concernant besoins de revenus avant 11-12 ans
- Besoin de conserver un niveau de risque relativement faible

10

- Considérations fiscales:
 - actifs permettant revenus élevés protégés contre l'impôt dans compte régime de retraite.
 - actifs bénéficiant d'avantages fiscaux et ceux orientés vers gains de capital détenus dans compte personnel.

11

Répartition de long terme suggérée

<i>Type de titre</i>	<i>Pondération</i>
Actions	60 à 80%
Obligations	20 à 30%
Titres immobiliers	10 à 15%
Cash	5%

12

Portefeuille recommandé		
Type de fonds	Pondération	Compte
Fds Croissance +Action SGT	39%	Personnel et Rég. de retraite
Fds ordinaires	25%	Rég. De retraite
Obligataire	21%	Rég. de retraite
Fds immobilier	10%	Rég. de retraite
Fds marché monétaire	5%	Personnel ₁₃

Répartition suggérée (en \$)			
Régime de retraite		Compte personnel	
Croissance	34000	Croissance	22000
Act. ord.	42500	Act. SGT	10000
Obligations	36500	Marché	8000
		monétaire	
Immobilier	17000		
total	130000		40000

14

Politique de placement (2e partie)

- Modification de la politique de placement élaborée en première partie
- M. Williams a reçu fiducie procurant 50000\$ par an, au cours des 25 prochaines années

15

- Pas de changement dans objectifs de base.
 - Maximiser rendement total et obtenir gain en capital
 - peut accepter un niveau de risque plus élevé
 - besoin en revenus réduits au minimum
 - probabilité plus faible de devoir emprunter pour financer les études des enfants

16

- Contraintes:
 - Horizon: relativement long pourrait coïncider avec fin des paiements de fiducie
 - Liquidité: besoins négligeables.
 - Taxes et contraintes réglementaires: inchangées
 - Circonstances particulières: augmentation de la richesse de M. Williams
 - somme fixe dont le pouvoir d'achat baisse avec l'augmentation du taux d'inflation

17

Répartition de l'actif

- Pas de changements politique générale:
 - compte retraite: actifs orientés vers revenu
 - compte personnel: actifs orientés vers croissance.
- Devrait réduire part allouée titres obligataires
 - fiducie équivalente à titre à revenu fixe
 - re-balancement en faveur des actions

18

- Allocation titres immobiliers à augmenter
 - diversification
 - avantages fiscaux
 - protection contre l'inflation

19

Répartition de long terme suggérée

<i>Type de titre</i>	<i>Pondération</i>
Actions	75 à 90%
Obligations	0%
Titres immobiliers	10 à 25%
Cash	0%

20

Répartition suggérée

<i>Régime de retraite</i>			<i>Compte personnel</i>		
Crois.	40%	68500	Crois.	18%	30000
Ordin.	21%	36000	SGT	6%	10000
Immob.	15%	25500			
Total	76%	130000		24%	40000