

## Notre philosophie

Gestion prioritaire des risques



---

Le choix des placements qui feront fructifier votre portefeuille démarre avec l'adoption d'une stratégie adaptée à votre philosophie de placement. Sans cette épine dorsale, vous courez le risque d'être balloté sans fin d'une solution médiocre à une autre et de vous retrouver avec un ensemble d'idées réactionnaires qui semblaient bonnes au départ, plutôt qu'avec un portefeuille conçu pour tenir ses promesses.

---

Brad Simpson, stratège en chef, Gestion de patrimoine TD

## Avec le temps, tout change

---

Ces dix dernières années, le contexte financier a créé des conditions difficiles pour les investisseurs. Une bonne partie des stratégies de placement qui se sont montrées efficaces ces 30 dernières années le seront probablement moins désormais.

Le principal risque qui en découle : un rendement de portefeuille insuffisant. Les taux d'intérêt sont descendus à des creux historiques, la volatilité s'est intensifiée sur les marchés boursiers et les sujets de préoccupation sur la scène financière mondiale sont nombreux et fortement interreliés. Dans ce nouvel environnement, les portefeuilles 60/40 et les indices de référence traditionnels deviennent moins pertinents, puisque la plupart des investisseurs ont des objectifs de rendement absolu et se soucient peu du rendement relatif.

■ Pour réussir dans ce nouveau cadre, l'investisseur doit trouver de nouveaux moyens de gérer son patrimoine. La construction de portefeuilles reposant sur une répartition améliorée des facteurs de risque constitue la nouvelle norme.

## La nouvelle norme

---

philosophie

La gestion de portefeuille s'amorce et se conclut par une philosophie de placement et un processus de construction de portefeuille bien définis, et une ferme volonté de gérer le risque.

répartition  
des actifs

Partout dans le monde, des régimes de retraite et des fonds de dotation délaissent les traditionnelles stratégies 60/40, misant sur une répartition des actifs plus large ou axée sur le risque.

facteurs  
de risque

La gestion des risques est capitale : elle limite les expositions involontaires non profitables, tout en permettant de bâtir des portefeuilles en fonction de résultats et non d'indices de référence.

# Au fond, notre travail est tout simple

---

Écouter nos clients, découvrir leurs aspirations et leurs besoins, et reconnaître la valeur de leur confiance en remplissant notre rôle de gardiens de leurs avoirs.



# Nous écoutons

---

Les clients ne veulent pas de solutions universelles qui font fi de leurs besoins et objectifs uniques. Ils cherchent une plateforme de gestion et un processus de construction de portefeuille personnalisés et souples. En deux mots, ils veulent un système de modélisation évolutif reposant sur des critères précis guidés par une approche novatrice de la gestion de portefeuille.

## Critères

- Gestion contribuant à réaliser les objectifs personnels des clients et à répondre à leurs besoins futurs
- Conception visant l'atteinte de résultats personnels et de rendements cibles
- Recherche d'un revenu et non de taux élevés à tout prix
- Production d'un revenu imposable, sans trop de complications
- Obtention d'un meilleur équilibre entre risque et rendement
- Meilleure gestion des risques atténuant les répercussions de la volatilité
- Nouvelles sources de rendement moins tributaires de l'évolution du marché boursier

## Approche

- Appliquer une philosophie de placement et une méthode de répartition éprouvées
- Tirer parti des conseils éclairés de Gestion de patrimoine TD et de partenaires de gestion de patrimoine externes
- Reconnaître les points forts et les lacunes des portefeuilles traditionnels 60/40
- Orienter la conception de portefeuilles de placement sur mesure par les conseillers
- S'inspirer des pratiques gagnantes employées pour les caisses de retraite, les fonds de dotation et les services de gestion de patrimoine familial

# Philosophie

---

La gestion de portefeuille s'amorce et se conclut par une philosophie de placement bien définie. C'est la façon dont nous trouvons un équilibre entre la quête de croissance et la crainte de perte de capital des investisseurs. C'est la manière dont nous mettons à profit les pratiques de placement gagnantes des caisses de retraite, des fonds de dotation et des particuliers pour offrir des portefeuilles à rendement réel et une protection de calibre institutionnel contre les risques. Ce sont les moyens que nous mettons en œuvre pour répondre à vos besoins.



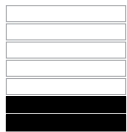
## Gestion prioritaire des risques | Principes

### Innover et se tourner vers l'avenir



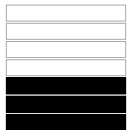
Un des ingrédients essentiels de la réussite en matière de placements est le souci constant d'être prêt pour ce qui s'en vient. Les importantes distorsions créées par les politiques monétaires non traditionnelles des dernières années signifient peut-être que l'époque où l'on cueillait et optimisait des données en vue de définir les pondérations futures est révolue. Nous sommes convaincus que les investisseurs devraient plutôt concentrer leurs efforts sur ce qu'ils peuvent contrôler, par exemple l'élaboration d'un portefeuille solide, en mesure de composer avec l'inévitable volatilité et les événements imprévisibles des marchés financiers.

### Investir comme un propriétaire



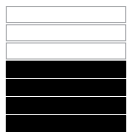
L'ère des mégadonnées, des faibles coûts de négociation et de la prolifération des produits a créé un contexte où, bien trop souvent, les portefeuilles de placement des clients ont plus à voir avec les stratégies statistiques propres aux casinos qu'avec une assise bien construite pour créer de la richesse. La méthodologie d'un banquier concernant le crédit, une position prudente à l'égard des politiques budgétaires et une approche visionnaire des produits et services déterminent pourquoi, comment et avec qui nous investissons.

### Comprendre les comportements humains



La finance classique suppose que tous les investisseurs sont rationnels et bien informés, et que le contexte économique dans lequel ils évoluent suit un cycle très mécanique et des tendances bien comprises. En pratique, les humains apprennent et s'adaptent au fil des expériences, et le contexte financier dans lequel ils fonctionnent change en conséquence. À notre avis, il est plus sage de considérer le monde des placements comme un système adaptatif complexe et d'orienter la recherche de rendement et la gestion des risques dans cette perspective.

### Atténuer les risques externes et internes



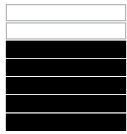
À première vue, les placements en titres à revenu fixe et ceux en actions semblent très différents. Mais à la base, un peu comme l'ADN de l'humain, leurs similitudes sont plus importantes que ce que laisse croire leur catégorisation traditionnelle. Nous appelons ces similitudes « facteurs de risque » et bien qu'ils soient nombreux, nous estimons que les six suivants sont les plus importants en matière de gestion du risque et du rendement : risque lié aux actions, risque de volatilité, risque lié aux actifs réels, risque lié aux revenus, risque de liquidité et risque de change. Nous croyons qu'une approche qui tient compte des facteurs de risque procure une meilleure diversification qu'un portefeuille traditionnel 60/40, ce qui nous permet d'atteindre un équilibre à l'échelle d'une plus grande gamme de catégories d'actif de même qu'au sein des sources sous-jacentes de risque et de rendement.

(Suite à la page suivante)

# Notre philosophie dicte nos principes de base et oriente notre travail au sein de Gestion de patrimoine TD

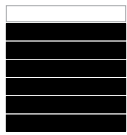
Gestion prioritaire des risques | **Principes** (suite)

## Viser des rendements réels



Au lieu d'utiliser des jalons traditionnels pour mesurer le rendement, nous misons sur l'obtention de rendements positifs à long terme, peu importe les conditions des marchés financiers. Nous mesurons la réussite en placement en termes absolus en nous concentrant sur les comportements des clients à l'égard des risques et des résultats souhaités. Bien conscients des hauts et des bas inhérents aux placements, nous nous efforçons de réduire au minimum l'inconfort associé aux placements, mesuré par l'ampleur, la durée et la fréquence des pertes. Par conséquent, nous prenons en compte l'ampleur potentielle de la baisse d'un portefeuille, la fréquence de ses pertes possibles et la période pendant laquelle le capital d'un investisseur pourrait être inférieur à son placement initial.

## S'attendre à de la valeur



Entre les méthodes de gestion active et passive des placements, il ne s'agit pas de déterminer laquelle est la meilleure ou la pire, mais de les combiner le plus efficacement possible pour la construction et la gestion des portefeuilles. Les frais ayant une incidence sur les rendements, il est crucial d'obtenir un profil risque-rendement intéressant en contrepartie de frais plus élevés. Nous recourons à des gestionnaires actifs dans le cas des actifs généralement peu liquides, de taille moindre ou plutôt complexes. Pour les autres actifs, nous faisons appel aux mandats de gestion passive.

## Fournir des rendements la vie durant au fil des cycles du marché



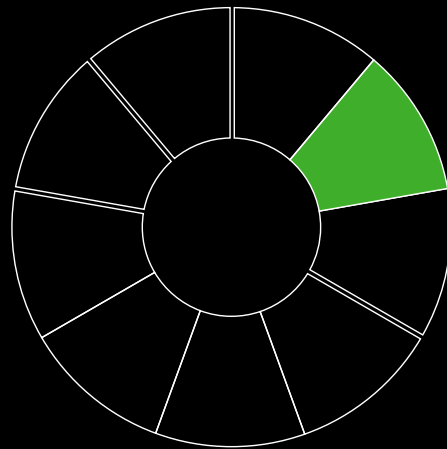
Il est rare que les objectifs se limitent à la maximisation de la valeur des placements au cours d'une seule période de placement. Un exemple d'objectif pourrait être le maintien du niveau de vie, l'épargne pour la retraite ou, dans le cas des entrepreneurs, la préparation en vue de la vente de leur entreprise. Un autre objectif pourrait être l'achat d'un bien immobilier à usage personnel ou le financement des études d'un enfant. Il pourrait s'agir également de la transmission d'une partie du patrimoine, de l'établissement d'une fondation de bienfaisance ou du financement de besoins financiers inattendus. Tous ces objectifs permettront de bâtir un portefeuille et une stratégie fondés sur l'utilisation d'une répartition d'actifs équilibrée et d'une diversification par facteur de risque.



# Répartition des actifs

---

Les données à l'appui de la diversification par facteur de risque sont vastes et convaincantes. Le principal obstacle à l'incorporation de cette solution est la réticence au changement de certains gestionnaires. Malgré les nombreuses lacunes des méthodes de répartition traditionnelles, les gestionnaires de portefeuille s'y accrochent.



# Passage à une répartition fondée sur le risque

## Facteurs de risque



### Gestion moderne de portefeuille

L'utilité du modèle d'évaluation des actifs financiers et de la méthode d'optimisation fondée sur la moyenne et la variance est restreinte dans un système financier ouvert et de plus en plus complexe. Ces outils de gestion de portefeuille théoriques vieux d'un demi-siècle continuent, étonnamment, de mener une bonne part de l'industrie des placements.



### Corrélation

Une corrélation historique ne semble pas procurer une diversification adéquate des risques. Le risque de portefeuille peut être mieux géré, soit directement au moyen d'ajustements aux facteurs de risque, plutôt que seulement par la gestion de la corrélation à l'échelle des catégories d'actif.



### Risque de portefeuille

Gestion prioritaire des risques plutôt que parité des risques. On peut en apprendre beaucoup de la première vague de recherches sur la parité des risques et sur les fournisseurs d'une telle solution. Cependant, du fait de sa nature rétrospective, la parité des risques devrait être un point de départ plutôt qu'un moyen.



### Modèles de dotation et de facteurs de risque

Nous assistons aujourd'hui à l'union de deux philosophies de placement parmi les plus convaincantes : le « modèle de dotation », qui comporte une large gamme de catégories d'actif, et le « modèle de facteurs de risque », qui repose sur l'examen minutieux des éléments de risque au sein des portefeuilles, indépendamment des catégories d'actif.



### Répartition des actifs fondée sur le risque

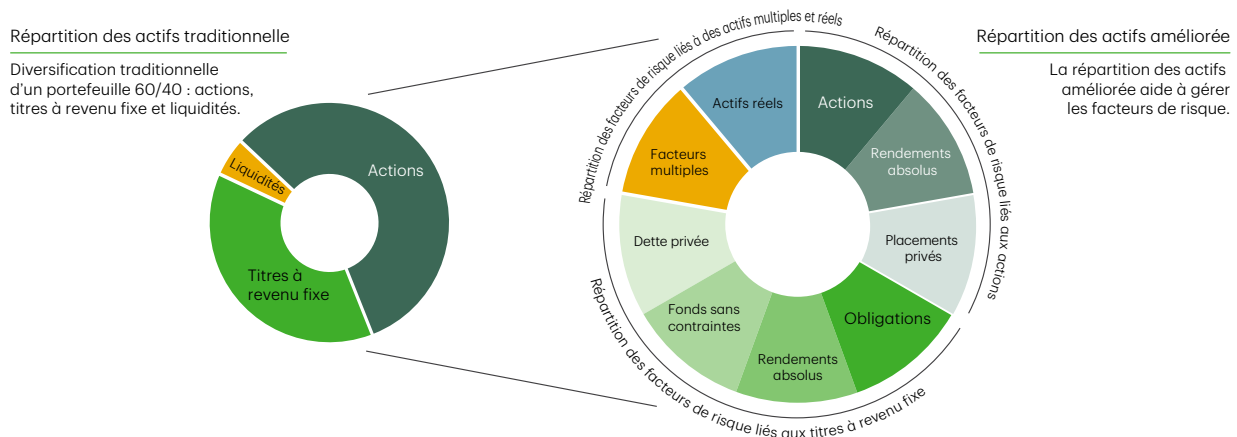
Notre analyse laisse croire qu'une répartition fondée sur le risque est préférable dans presque tous les contextes (tant pour les portefeuilles multiactifs que ceux composés d'actions). Elle peut surpasser la répartition des actifs traditionnelle en fonction d'indices de référence, affichant des ratios de Sharpe supérieurs, un risque de baisse moindre, une meilleure diversification et un risque plus faible d'événements extrêmes.

**Fait intéressant** | L'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada (OIRPC) nomme la méthode de diversification combinant les catégories d'actif et les facteurs de risque « approche du portefeuille global ». L'OIRPC ne répartit pas les actifs selon des catégories conventionnelles, comme « immobilier » ou « actions ». Il examine plutôt rigoureusement les facteurs de risque et de rendement plus indépendants et fondamentaux qui sous-tendent chaque catégorie d'actif, stratégie et type de placement. Cette méthode permet de mieux comprendre et quantifier les diverses caractéristiques de risque et de rendement de chaque programme de placement. Ainsi, l'OIRPC peut combiner plus efficacement les placements et bâtir un portefeuille bien diversifié, conçu pour maximiser le rendement attendu moyennant un niveau de risque cible.

# Diversification des risques

Bien sûr, les stratégies de diversification par catégories d'actif peuvent atténuer la volatilité dans des conditions de marché normales, mais elles se révèlent peu efficaces lors d'événements extrêmes, quand la corrélation entre les catégories d'actif augmente. Cette corrélation accrue s'explique essentiellement par le fait que chaque catégorie d'actif et chaque titre recèle des facteurs de risque communs, inhérents à un portefeuille.

Figure 1 : Répartition par facteur de risque élargie

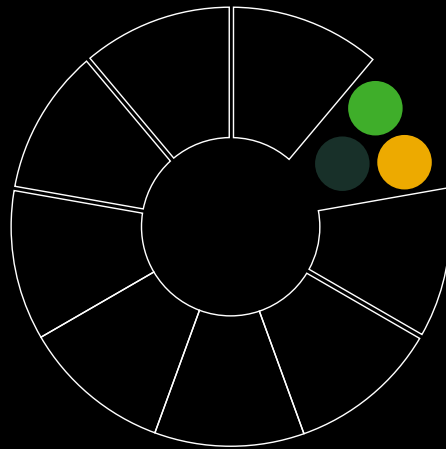


La répartition par catégories de risque cherche à profiter des divers facteurs de risque pour accroître le rendement et gérer le risque. La répartition des actifs traditionnelle, de son côté, utilise presque exclusivement des pondérations fixes pour les obligations afin de gérer le risque. En recourant aux facteurs de risque, nous utilisons une plus large gamme de stratégies et de mandats, par exemple en fonction des fonds propres, du rendement absolu (fonds de couverture), du capital-investissement, des fonds sans contraintes (non limités à certaines catégories d'actif) et des actifs réels. Cette approche vise à nous aider à mieux comprendre les principales sources de rendement à long terme pour l'ensemble des catégories d'actif. De plus, elle offre une nouvelle stratégie de diversification des portefeuilles, nous permettant de nous concentrer sur la diversification non seulement par catégories d'actif, mais aussi par sources de rendement.

# Facteurs de risque

---

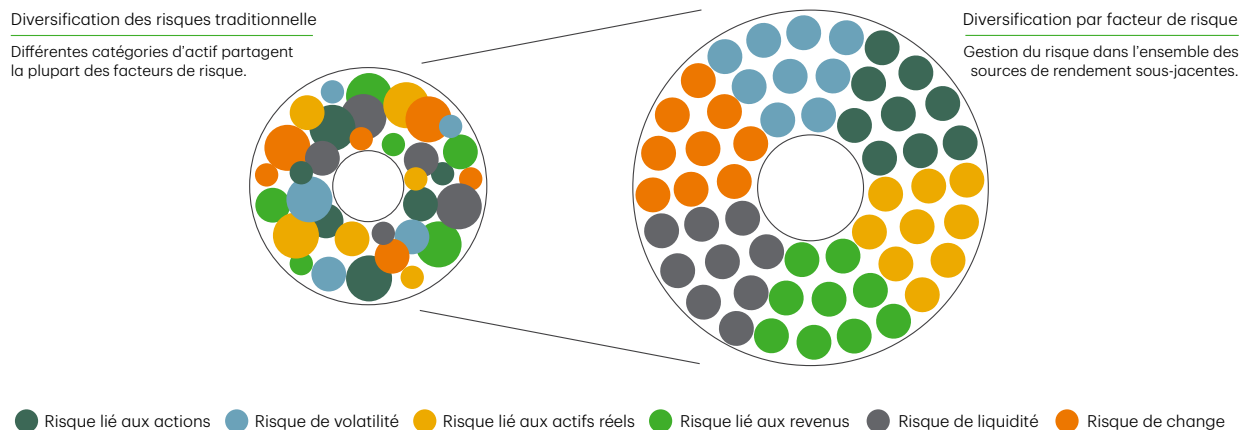
Notre répartition des actifs avancée permet une diversification des facteurs de risque révolutionnaire. La gestion prioritaire des risques offre une répartition des actifs améliorée conçue pour gérer individuellement chacun des facteurs de risque sous-jacents des portefeuilles.



## Diversification en profondeur

On parvient à une diversification en profondeur en gérant les facteurs de risque au moment de la répartition des actifs (figure 1) et à l'échelle du mandat (figure 2). Parallèlement aux quatre principaux facteurs de risque à l'échelle du mandat, il y a six facteurs de risque secondaires qui composent l'essentiel de l'« ADN » du portefeuille. Il s'agit des risques liés aux actions, au revenu, à la volatilité, à la liquidité, aux actifs réels et au change.

Figure 2 : Facteurs de risque à l'échelle du mandat

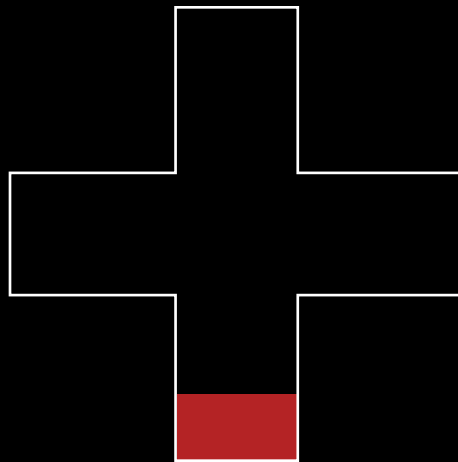


Les placements viennent tous de la liste des Fonds Choix des analystes, de la liste des FNB Choix des analystes ou de la liste des placements non traditionnels sélectionnés. Quand vient le temps de sélectionner des mandats, on s'attache à diversifier l'exposition globale aux facteurs de risque, aux styles de placement, à la capitalisation boursière et aux régions.

# Atténuation des pertes

---

Perdre de l'argent peut être douloureux. Bien que cette douleur ne soit pas physique, la recherche neuroscientifique a montré, à l'aide de l'imagerie par résonance magnétique, qu'une perte financière se vit, par le cerveau humain, comme une attaque physique. En trois mots, ça fait mal. Il s'agit d'une donnée essentielle de la gestion prioritaire des risques, car elle aide à comprendre pourquoi et comment nous gérons le risque.



Nous cherchons à quantifier des rendements plus uniformes tenant compte du risque, avec un ratio d'encaissement de baisses moins élevé.

## Mesurer le risque (la « douleur »)

Aujourd'hui, une des mesures du risque les plus employées par les gestionnaires de portefeuille est l'écart type. Cette mesure statistique issue du monde universitaire considère le risque sous l'angle de la volatilité (fréquence des fluctuations) du rendement. Bien qu'elle soit utile, nous croyons qu'il y aurait lieu d'utiliser une mesure plus significative tenant compte de la manière dont l'investisseur vit la « douleur » associée à une perte financière.

## Les principales sources de « douleur »

En matière d'argent, de nombreux investisseurs se soucient en fin de compte de l'ampleur, de la durée et de la fréquence de leurs pertes. Tenant compte de ce fait, nous utilisons un outil de mesure du risque appelé « indice des pertes » ou « indice douleur », qui quantifie les trois mesures clés :

- l'ampleur (combien)
- la durée
- la fréquence des pertes financières

En axant nos efforts sur la réduction de ces trois éléments, nous réduisons les périodes où l'investisseur ressent de l'angoisse en raison de pertes et l'intensité de cette angoisse – un moyen très efficace d'atténuer la douleur.

## Comment procède-t-on?

Pour un modèle traditionnel se fondant sur un indice de référence équilibré, une grande partie du rendement vient d'une répartition des actifs lourdement tributaire des facteurs de risque liés aux actions et aux titres à revenu fixe. La gestion prioritaire des risques cherche à produire un rendement en établissant un meilleur équilibre entre les facteurs de risque. On y parvient avec une répartition des actifs améliorée, qui diversifie les facteurs de risque au sein du portefeuille tout en réduisant ceux liés aux actions et aux titres à revenu fixe.

## La réussite en matière de placements : pas qu'une affaire de chiffres



Notre processus de découverte s'appuie sur le domaine de pointe de la finance comportementale, que nous utilisons pour comprendre votre « personnalité de gestion de patrimoine », y compris vos angles morts financiers.

Pour en savoir plus sur l'importance des comportements de placement, renseignez-vous auprès de votre conseiller en placement sur l'outil [Découverte de Gestion de patrimoine TD](#).

Selon nous, la répartition par facteur de risque transformera la façon dont le secteur des placements construit les portefeuilles diversifiés.

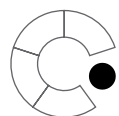
La prévision de l'effet des dépenses et des rentrées de fonds, de l'inflation et de l'impôt sur la valeur future du portefeuille est un volet essentiel de la construction de portefeuilles. C'est particulièrement le cas pour les clients à valeur nette élevée qui ont des dépenses fixes. Les facteurs de risque aident les conseillers à éviter d'avoir recours aux rendements soi-disant normalement distribués et aux indices de référence traditionnels, au profit de distributions factorielles plus réalistes.

Dès le début, notre objectif était de créer un service de construction et de gestion de portefeuille modèles sur mesure permettant aux conseillers d'offrir à leurs clients une protection de calibre institutionnel et des portefeuilles à rendement réel. Nous tenons plus particulièrement à ce que les portefeuilles possèdent les caractéristiques suivantes :



### Adéquation avec les objectifs du client

Importance plus grande accordée aux objectifs et aux besoins du client qu'à la performance de l'« indice de référence ».



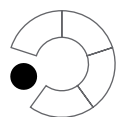
### Réduction de la volatilité

Réduction de la dépendance à l'égard des placements à faible rendement/risque élevé sensibles aux taux d'intérêt à des fins de protection contre la volatilité prévue.



### Stabilité du rendement

Objectif de rendement stable et de parcours moins éprouvant : pertes moindres, moins fréquentes et de plus courte durée.



### Répartition des actifs améliorée

Amélioration de la répartition des actifs traditionnelle, laquelle comporte de plus en plus de corrélations et un risque important du côté des actions.



### Diversification appropriée

Fondement d'un portefeuille bien diversifié.



Le secret de la gestion d'un portefeuille dans l'environnement actuel est la clarté du processus de placement.

Laissez-nous vous aider à établir le vôtre.



---

Les renseignements aux présentes ont été fournis par Gestion de patrimoine TD à des fins d'information seulement. Ils proviennent de sources jugées fiables. Les graphiques et les tableaux sont utilisés uniquement à des fins d'illustration et ne reflètent pas les valeurs ou les rendements futurs des placements. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun.

Le présent document peut contenir des déclarations prospectives qui sont de nature prévisionnelle et pouvant comprendre des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « compter », « croire », « estimer » ainsi que les formes négatives de ces termes. Les déclarations prospectives sont fondées sur des prévisions et des projections à propos de facteurs généraux futurs concernant l'économie, la politique et les marchés, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers et financiers, et le contexte économique général; on suppose que les lois et règlements applicables en matière de fiscalité ou autres ne feront l'objet d'aucune modification et qu'aucune catastrophe ne surviendra. Les prévisions et projections à l'égard d'événements futurs sont, de par leur nature, assujetties à des risques et à des incertitudes que nul ne peut prévoir. Les prévisions et les projections pourraient s'avérer inexactes à l'avenir. Les déclarations prospectives ne garantissent pas les résultats futurs. Les événements réels peuvent différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. Un certain nombre de facteurs importants, y compris ceux énumérés plus haut, peuvent contribuer à de tels écarts. On ne doit pas se fier indûment aux déclarations prospectives.

Gestion de patrimoine TD représente les produits et services offerts par TD Waterhouse Canada Inc. (membre du Fonds canadien de protection des épargnants), Gestion privée TD Waterhouse Inc., Services bancaires privés, Gestion de patrimoine TD (offerts par La Banque Toronto-Dominion) et Services fiduciaires, Gestion de patrimoine TD (offerts par La Société Canada Trust).

L'équipe Conseils en matière de portefeuilles et recherche sur les placements fait partie de TD Waterhouse Canada Inc., qui est une filiale de La Banque Toronto-Dominion.

Toutes les marques de commerce appartiennent à leurs propriétaires respectifs.

<sup>MD</sup> Le logo TD et les autres marques de commerce sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion.

