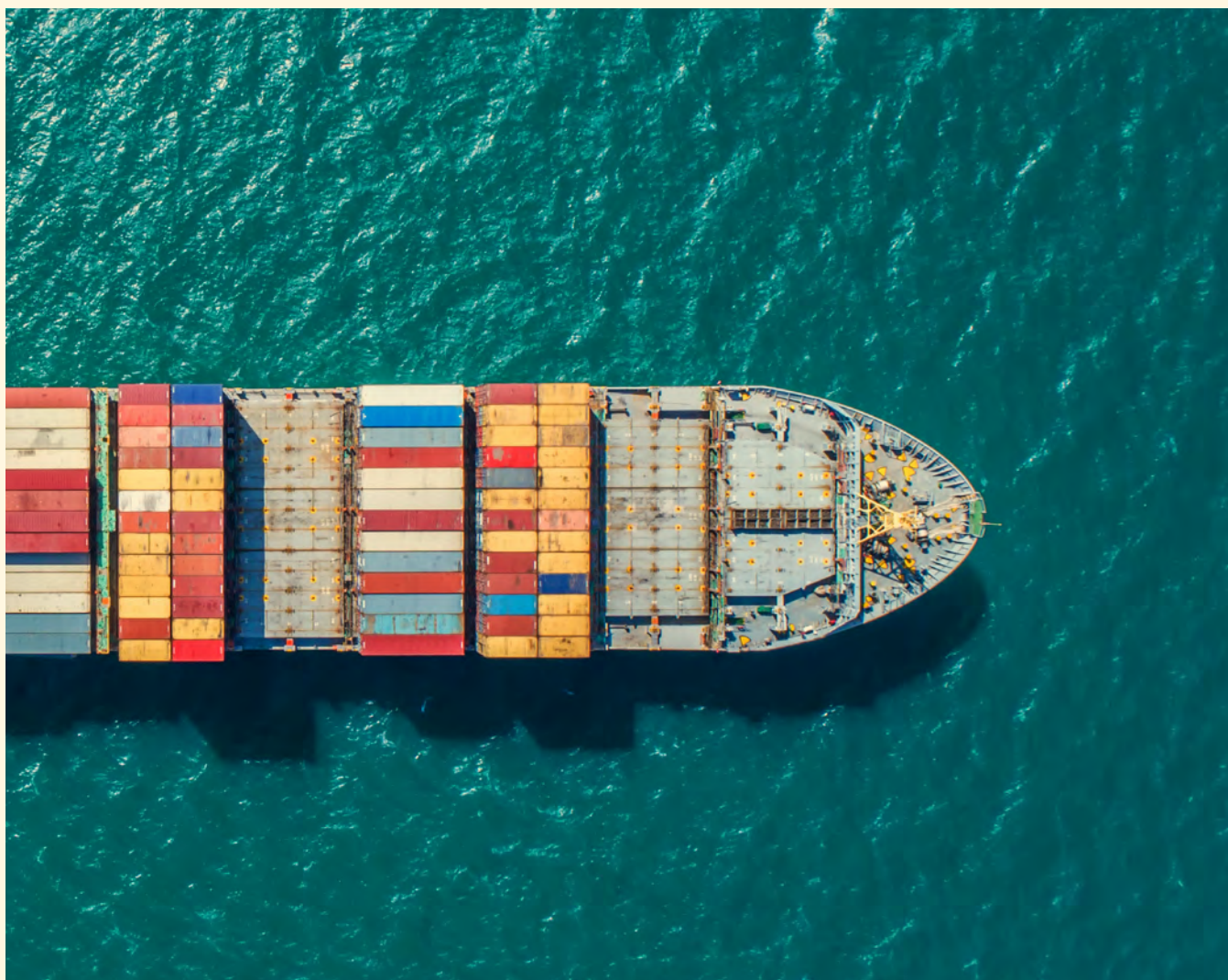


Bien réels : Comment les actifs réels peuvent-ils améliorer les résultats pour les participants des régimes de capitalisation



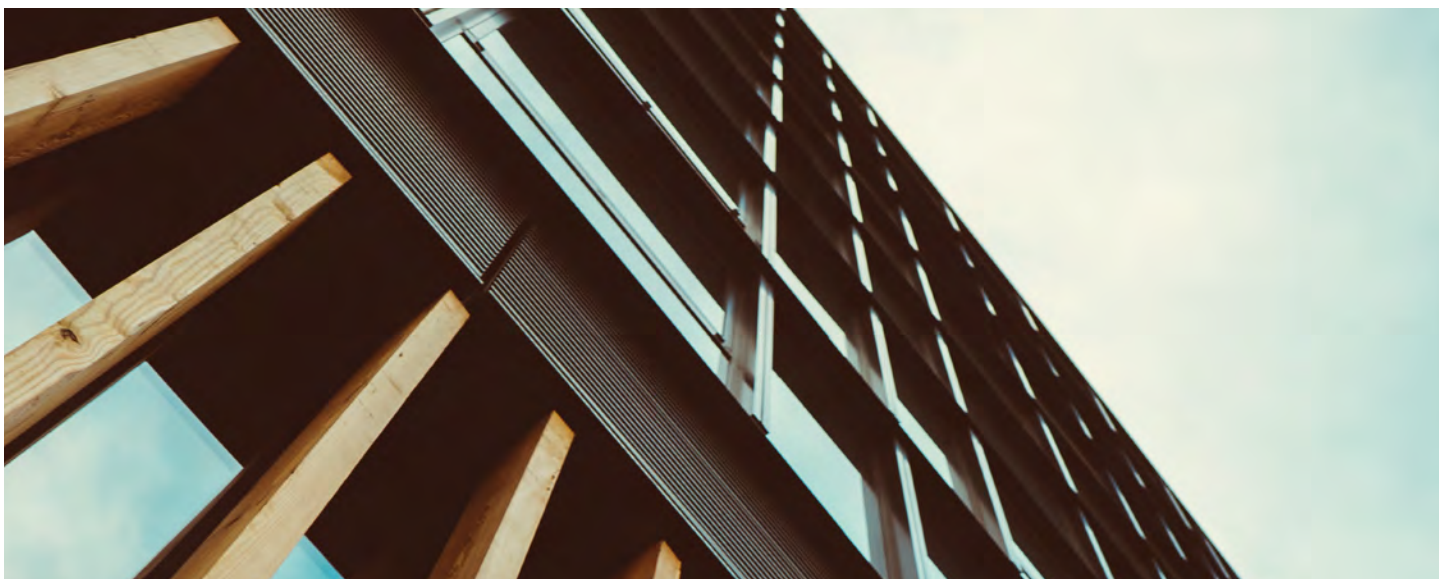
Vous le savez : l'inflation a atteint des sommets récemment en 40 ans. Elle érode le pouvoir d'achat et le patrimoine de vos employés. Elle peut aussi avoir des conséquences psychologiques, en augmentant le stress et l'anxiété des employés. Un des moyens de les aider à lutter contre l'inflation est de leur donner accès à des actifs réels. Le moment est peut-être venu d'examiner de plus près les actifs réels et de voir comment votre régime de capitalisation les utilise.



Que sont les actifs réels?

Un **actif réel** est un placement concret qui a de la valeur grâce à ses propriétés inhérentes. Au premier coup d'œil, à l'heure des cryptomonnaies et des jetons non fongibles, les actifs réels peuvent paraître carrément ennuyeux. Contrairement à ces jetons, les actifs réels sont des choses bien concrètes. Les actifs réels comprennent une vaste gamme de catégories. Mais nous mettrons l'accent sur les principales : l'**immobilier**, les **infrastructures** et les **produits de base**.





Immobilier

De quoi s'agit-il?

Nous connaissons tous l'immobilier. Vous êtes peut-être propriétaire d'une maison ou d'un chalet. L'immobilier **commercial** désigne des terrains servant à un objectif professionnel. On pense aux immeubles de bureaux, aux terrains industriels ainsi qu'aux parcs et aux centres commerciaux. Les immeubles multirésidentiels (condos, appartements) font souvent partie des portefeuilles immobiliers commerciaux.

Quelles sont ses propriétés?

caractéristiques semblables à la fois aux actions et aux obligations. La volatilité des rendements est souvent supérieure à celle des obligations, mais inférieure à celle des actions. En raison de sa composante importante en **revenu**, la valeur des biens immobiliers, comme celle des obligations, variera en sens inverse avec les fluctuations des taux d'intérêt. Quand les taux d'intérêt augmentent, l'effet de levier (l'emprunt) devient plus coûteux et le taux de rendement requis (taux de capitalisation) d'un bien immobilier augmente. Ces deux facteurs ont un impact négatif sur la valeur des fonds immobiliers. L'inverse est vrai lorsque les taux d'intérêt diminuent.

La composante en actions de l'immobilier découle de l'évolution des prix des biens immobiliers. Les prix de l'immobilier et les valeurs des marchés des actions n'évoluent pas en parallèle, parce qu'ils peuvent souvent dépendre de facteurs différents. Cela nous amène aux avantages de la **diversification** dans un portefeuille de placements qui comporte une part importante d'actions. De plus, les prix des biens immobiliers sont souvent corrélés positivement avec l'inflation, donnant lieu à une **protection contre l'inflation**.

L'immobilier peut aussi offrir une **protection contre le risque de baisse** par rapport aux marchés des actions mondiaux. C'est attribuable à la composante en revenu, qui est généralement stable, ainsi qu'aux immeubles plus défensifs, intrinsèques à l'immobilier. Le caractère défensif d'un fonds immobilier varie en fonction de l'importance de l'effet de levier utilisé. Plus l'effet de levier est important, plus la volatilité des rendements et le risque de baisse sont élevés.





Infrastructures

De quoi s'agit-il?

Les infrastructures sont les structures physiques et les installations nécessaires au fonctionnement d'une société et de l'économie. Les routes, les chemins de fer, les aéroports, les terminaux d'expédition, l'approvisionnement en eau et en gaz en sont des exemples. Les catégories d'infrastructures ont pris de l'ampleur au fil du temps pour comprendre des actifs sociaux (centres de soins de santé, écoles, etc.) et des actifs de communication (tours de radiodiffusion sans fil, réseaux satellitaires, etc.).

Quelles sont leurs propriétés?

Les placements dans les infrastructures sont appréciés pour leurs **flux de trésorerie** à long terme et relativement stables. La demande pour les placements traditionnels en infrastructures « de base » est inélastique (ils sont toujours nécessaires en période de crise économique). Cela leur permet de conserver leur valeur pendant les périodes de ralentissement. Ils sont souvent réglementés et peuvent avoir un statut quasi monopolistique, avec des revenus basés sur des

contrats gouvernementaux à long terme. Ces revenus contractuels sont souvent liés à l'IPC et fournissent une **protection** inhérente **contre l'inflation**.

Voyons d'autres types d'infrastructures, comme les actifs de communication. Ceux-ci peuvent avoir des rendements qui varient plus largement en fonction du cycle économique et des événements mondiaux majeurs. Comme pour l'immobilier, l'effet de levier peut accroître le risque et réduire la protection contre les baisses.

Quel est l'intérêt général des infrastructures? Il est dans les revenus prévisibles à long terme, la protection contre les baisses, la diversification et la protection contre l'inflation. Toutefois, le potentiel de rendement global peut être inférieur à celui de l'ensemble des marchés des actions.





Produits de base et ressources naturelles

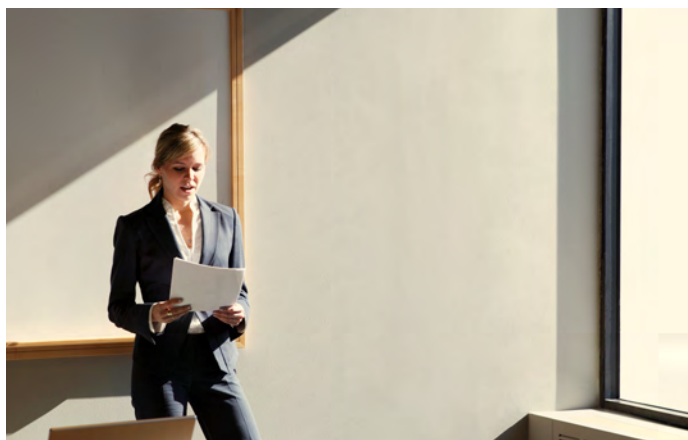
De quoi s'agit-il?

Les produits de base et les ressources naturelles sont des ressources économiques généralement fongibles. Pensons à l'essence, au gaz naturel, à l'or, à l'argent, au maïs et au blé, par exemple.

Quelles sont leurs propriétés?

Les produits de base peuvent ajouter de la **diversification** et une **protection contre l'inflation** à un portefeuille. Pour avoir accès à cette catégorie d'actif, on fait généralement des placements dans des contrats à terme ou dans une société cotée qui met l'accent sur un produit de base en particulier, comme l'or ou l'essence. Les prix des produits de base peuvent être imprévisibles et le rendement de ces placements peut être très volatil. C'est pourquoi la pondération en produits de base ne constitue généralement qu'une petite partie d'un portefeuille d'actifs réels. Les investisseurs canadiens, en particulier, devraient limiter l'exposition aux produits de base, car ceux-ci représentent environ 30 % de l'indice composé S&P/TSX.





Qui investit dans les actifs réels?

Différents types d'investisseurs s'intéressent aux actifs réels :

- Beaucoup de promoteurs d'**importants régimes de retraite à prestations déterminées** investissent dans les actifs réels pour les aider à gérer le risque. Prenons l'exemple du plus grand régime du Canada : le Régime de pensions du Canada (RPC). Il investit largement dans ce qui suit : immeubles de bureaux, centres commerciaux, routes à péage, terres agricoles, réseaux de transport d'électricité et bien d'autres actifs réels.
- Certains des plus **grands Clients des régimes de capitalisation** de la Sun Life créent des

fonds axés sur une date d'échéance ou axés sur le degré de risque sur mesure. Un examen informel de la composition de leur actif indique qu'un grand nombre d'entre eux incluent des titres immobiliers cotés ou directs et des infrastructures. Les produits de base se font bien plus rares. Le pourcentage typique s'établit entre 5 % et 20 %.

- **Vous et vos employés?** Saviez-vous que la plupart des régimes offrent une série de fonds axés sur une date d'échéance? Et que presque tous les fonds axés sur une date d'échéance de la Sun Life ont une répartition attitrée en actifs réels?

Série de fonds axés sur une date d'échéance	Type(s) d'actifs réels	Pourcentage cible min.	Pourcentage cible max.
LifePath BlackRock	Titres immobiliers cotés, titres d'infrastructures cotés, produits de base	4,9 %	10,5 %
Fidelity Passage	Aucuns	s.o.	s.o.
Stratégie de vie MFS	Titres immobiliers cotés	1 %	10 %
Granite Sun Life (y compris les multirisques)	Titres immobiliers directs et titres immobiliers cotés, titres d'infrastructures directs et titres d'infrastructures cotés, titres de ressources naturelles cotés	7,3 %	9,5 %
Greystone TD Plus	Actifs directs liés à l'immobilier, actifs directs liés aux infrastructures	20 %	20 %

¹ Compte tenu des améliorations apportées progressivement aux Fonds Granite axés sur une date d'échéance d'ici la fin de 2024.



Mon régime devrait-il offrir un fonds d'actifs réels?

Les actifs réels peuvent offrir plusieurs **avantages** aux investisseurs :

- Revenu élevé;
- Protection avec couverture contre l'inflation (rendements corrélés positivement avec l'inflation);
- Réduction de la volatilité des rendements par rapport aux actions;
- Diversification, en raison de leur faible corrélation avec les catégories d'actif traditionnelles

Votre régime de capitalisation peut aller au-delà des pourcentages en actifs réels des fonds axés sur une date d'échéance (et des fonds axés sur le degré de risque). Il peut offrir un fonds d'actifs réels « autonome ». Un petit pourcentage de Clients de la Sun Life choisit de le faire. Mais ce pourcentage est à la hausse. Plus de 11 % des régimes proposent un fonds d'actifs réels autonome²



² Clients de la Sun Life dont l'actif est supérieur à 25 millions de dollars.

Si c'est le choix que vous faites, voici quelques questions à vous poser :

1. Cotés ou directs?

Il existe deux façons de structurer un fonds d'actifs réels :

- a. Un fonds qui investit directement dans les immeubles et les infrastructures. C'est ce qu'on appelle un fonds « **direct** ».
- b. Un fonds qui investit dans les actions de sociétés cotées en bourse dont les activités touchent l'immobilier, les infrastructures ou les produits de base. C'est ce qu'on appelle un fonds « **coté** ».

Les fonds directs peuvent procurer un rendement à faible volatilité et une meilleure diversification que les fonds cotés. Et ce, principalement parce que les actifs directs sont évalués moins souvent (tous les trois mois ou une fois par année, par exemple). Ils sont donc en grande partie à l'écart des fluctuations des marchés des actions mondiaux.

Toutefois, les frais de gestion et d'exploitation des fonds directs sont généralement plus élevés que ceux des fonds cotés. De plus, des honoraires liés au rendement peuvent être associés à certains fonds directs. Parce qu'ils sont privés, on trouve moins d'information mise à la disposition du public sur les placements directs que sur les placements cotés. Les investisseurs se fient davantage au gestionnaire du fonds pour obtenir de l'information. La liquidité est aussi un facteur à prendre en compte. Une hausse soudaine de rachats par les investisseurs peut amener un fonds d'actifs réels directs à geler les rachats. Il le ferait pendant un certain temps, pour trouver un moyen de liquider les actifs de manière ordonnée.

À l'inverse, c'est la simplicité des fonds cotés et leurs coûts moins élevés qui sont avantageux par rapport aux fonds directs (les frais des fonds d'actifs réels cotés sont souvent plus élevés que ceux d'autres fonds d'actions, cependant). Les fonds cotés peuvent être plus « défensifs » (risque de baisse moins grand) que le marché des actions dans l'ensemble. Mais ils connaîtront une volatilité

des prix à court terme liée à l'humeur du marché. Leurs rendements auront ainsi une corrélation plus élevée avec les marchés des actions que les actifs directs. La diversification est donc réduite.

2. Gestion active ou passive?

Les actifs réels directs sont accessibles uniquement au moyen de la gestion active. Les fonds d'actifs réels cotés peuvent faire l'objet d'une gestion active ou passive. Les résultats pour la gestion active sont contrastés. En effet, le rendement médian des titres immobiliers cotés est supérieur à celui de l'indice sur cinq ans, mais inférieur à celui-ci sur dix ans.³



³ Univers des actions de l'immobilier de Morningstar par rapport à l'indice FTSE/EPRA NAREIT Developed Real Estate au 31 décembre 2022.

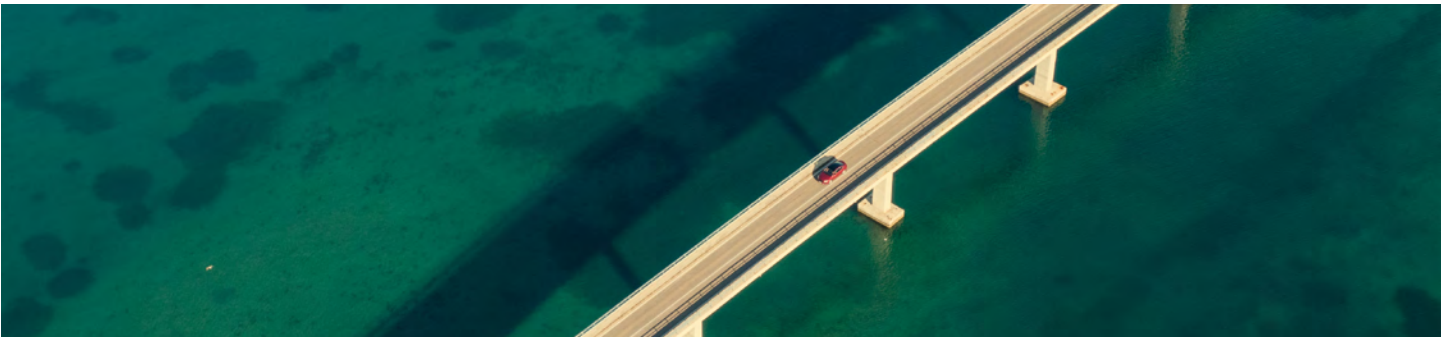
3. Actions canadiennes ou mondiales?

Les avantages et les inconvénients sont semblables à une discussion sur les actions canadiennes et les actions étrangères. Les fonds d'actifs réels canadiens présentent les avantages suivants : niveau de confort plus élevé pour les participants, absence de risque de change et frais d'ordinaire un peu moins élevés. Quels sont les principaux inconvénients? Moins de diversification et des occasions bien plus restreintes. Le Canada compte seulement quelques grands centres urbains et la diversification géographique est limitée pour l'immobilier. En outre, il représente une petite partie des possibilités de placement dans les infrastructures mondiales.

L'ajout d'un fonds d'actifs réels autonome permet aux participants de choisir. Ils peuvent opter pour le fonds, ou non. Les fonds d'actifs réels, comme d'autres fonds constitués d'une seule catégorie d'actif, ne sont pas conçus pour être le seul placement des participants. Les fonds d'actifs réels ne sont pas bien diversifiés, ils ne devraient représenter qu'une partie du portefeuille total. La plupart des participants ne sont pas des investisseurs avertis. Ils n'ont peut-être ni la confiance ni les connaissances nécessaires pour investir dans un fonds d'actifs réels. L'expérience nous a montré qu'en général, l'actif des nouveaux fonds ajoutés à un régime parvenu à maturité ne progresse que très lentement.

Nous offrons actuellement les fonds d'actifs réels suivants dans les régimes de capitalisation sur notre plateforme de base

Fonds	Type d'actifs réels	Coté ou direct?
Fonds immobilier canadien Plus BGO	Immobilier (canadien)	Principalement direct
Fonds indiciel d'actions d'infrastructures mondiales BlackRock	Infrastructure (mondial), gestion passive	Coté
Fonds mondial d'actifs réels Franklin	Immobilier, infrastructure, produits de base (mondial)	Principalement direct
Fonds immobilier mondial Invesco	Immobilier (mondial)	Coté
Fonds mondial de sociétés d'infrastructures cotées Lazard	Infrastructure (mondial)	Coté
Fonds d'infrastructures durables mondiales KBI Sun Life	Infrastructure (mondial)	Coté
Fonds d'actifs réels multistratégie Sun Life	Immobilier, infrastructure, produits de base (mondial)	Coté





Ce que vous pouvez faire

Les fonds d'actifs réels ne sont pas simplement utiles en période d'inflation élevée. Saviez-vous que certains fonds d'actifs réels figuraient parmi un petit nombre de fonds de notre plateforme de placements ayant procuré des rendements positifs en 2022? Qu'ils soient « ennuyeux » ou pas, ils peuvent faire partie d'une stratégie de placement à long terme.

Selon les recherches de TD Greystone, gestionnaire dans la plateforme de placements de base, les participants qui ajoutent des placements alternatifs comme des actifs réels directs à leurs portefeuilles d'épargne-retraite constatent des avantages comparables à ce qui suit : 1) investir pendant une période supplémentaire de cinq à dix ans ou plus; ou 2) augmenter le taux de cotisation de 2 % à 3 %.⁴

La Sun Life donne accès aux actifs réels dans le cadre de portefeuilles diversifiés (axés sur une date d'échéance/sur le degré de risque) ou de fonds autonomes. Les meilleures pratiques de gouvernance des régimes de capitalisation comprennent l'examen régulier des fonds offerts aux participants. On veut ainsi s'assurer que les options de placement continuent de répondre à l'évolution de vos besoins. Nous recommandons ce qui suit aux promoteurs :

- Passer en revue les actifs réels qui s'inscrivent dans votre gamme de fonds actuelle;
- Évaluer si l'approche actuelle est adaptée à vos besoins et à ceux des participants.

L'équipe Solutions placements des RCR est là pour vous aider. Communiquez avec votre représentant du service à la clientèle pour faire appel à l'expertise d'un responsable, Solutions placements.

⁴Source : *Décisions relatives aux CD – Ce qui compte le plus pour les participants de votre régime, Gestion de Placements TD, août 2019.*