

# La répartition optimale d'un portefeuille

Ian Gascon  
Gestionnaire de portefeuille



Ce n'est pas un portefeuille composé à 100 % d'actions. Voici pourquoi.

ian.gascon@idema.ca ✉

C'est précisément ce qui devrait se passer si les marchés sont efficients. Ce meilleur rendement représente une compensation pour le risque plus élevé qu'accepte l'investisseur sachant que, toutes choses étant égales par ailleurs, l'action d'une entreprise est plus risquée qu'une obligation de cette même entreprise. Un investisseur ayant une tolérance au risque élevée devrait-il donc investir 100 % de son portefeuille dans cette catégorie d'actifs ? Ça semble évident, mais la réalité est plus nuancée.

## Un exemple fictif

Pour commencer l'explication, voici un exemple fictif d'un portefeuille composé de 80 % de l'actif 1 (le plus performant) et de 20 % de l'actif 2. Ce portefeuille est rééquilibré chaque année au pourcentage initial (80 % – 20 %).

|                     | Actif 1      | Actif 2     | 80% actif 1<br>20% actif 2 |
|---------------------|--------------|-------------|----------------------------|
| An 1                | 12%          | 2%          | 10%                        |
| An 2                | -32%         | 6%          | -24%                       |
| An 3                | 9%           | 4%          | 8%                         |
| An 4                | 29%          | -5%         | 22%                        |
| An 5                | 15%          | 4%          | 13%                        |
| Rendement composé   | <b>4,25%</b> | <b>2,1%</b> | <b>4,36%</b>               |
| Écart-type (risque) | <b>22,9%</b> | <b>4,3%</b> | <b>17,7%</b>               |

Dans cet exemple, le portefeuille combiné génère un rendement supérieur (4,36 %) à celui de l'actif 1 (4,25 %) avec un niveau de risque inférieur à l'actif 1 (17,7 % contre 22,9 %). Ainsi, il est possible, en combinant deux actifs différents avec une politique de rééquilibrage simple, de générer un rendement qui est plus élevé que celui de la meilleure des deux catégories d'actifs. Ce n'est pas

intuitif, mais ce résultat se démontre mathématiquement à l'aide de formules assez complexes. Dans cet exemple, l'actif 1 pourrait très bien représenter un portefeuille d'actions alors que l'actif 2 pourrait représenter un portefeuille d'obligations.

Le plus intéressant dans cet exemple est qu'en ajoutant un deuxième actif au portefeuille, le rendement n'est pratiquement pas affecté (dans ce cas-ci, il augmente), mais le risque du portefeuille diminue de 23 % (passant de 22,9 % à 17,7 %).

Ce qu'il faut retenir de cet exemple est qu'il n'est pas toujours optimal de déterminer uniquement la meilleure catégorie d'actifs à long terme. Il peut, au contraire, être avantageux, au chapitre du rendement espéré, mais surtout en ce qui a trait au risque du portefeuille, de déterminer plusieurs catégories d'actifs dans un portefeuille.

## Qu'en est-il en réalité ?

Voici les résultats de deux portefeuilles basés sur des données de marchés réelles. Le premier est composé à 100 % d'actions, soit un tiers d'actions canadiennes, un tiers d'actions américaines et un tiers d'actions mondiales. Le second est composé à 25 % d'obligations et 75 % d'actions (25 % d'actions canadiennes, 25 % d'actions américaines, 25 % d'actions mondiales).

Tout comme pour l'exemple fictif, on constate que pour certaines périodes (20 ans et 30 ans), le portefeuille qui

inclut des obligations a procuré un rendement égal ou plus élevé que le portefeuille 100 % actions, tout en profitant d'une réduction de risque importante. Dans la période la plus récente, soit après la crise financière de 2008, les rendements boursiers ont été exceptionnels et un portefeuille comportant des obligations a capturé 86 % du rendement d'un portefeuille d'actions. Malgré ce rendement plus faible, la réduction du risque de 27 % justifie pleinement le choix d'un portefeuille qui inclut des obligations.

Il est possible d'argumenter que pendant les 20 ou 30 dernières années, les taux d'intérêt ont substantiellement baissé, ce qui a favorisé les obligations et par le fait même dopé les résultats d'un portefeuille contenant des obligations. C'est vrai, mais ce n'est pas le facteur principal qui justifie l'ajout d'obligations dans un portefeuille, comme le démontre l'exemple fictif précédent.

## Conclusion

À long terme, il est possible qu'un portefeuille d'actions génère de meilleurs rendements, mais tout indique que ce portefeuille sera inutilement trop risqué et qu'il est préférable de détenir un portefeuille qui comporte plusieurs catégories d'actifs. L'exemple présenté ici correspond à une combinaison de quatre actifs, mais il est évidemment possible de reproduire cette démarche avec plusieurs autres actifs dans le but de maximiser l'effet à long terme d'une bonne diversification. +

| Période            | 100% actions | 75% actions<br>25% obligations | Capture du rendement | Réduction du risque |
|--------------------|--------------|--------------------------------|----------------------|---------------------|
| 2009-2018 (10 ans) | 10,3%        | 8,9%                           | 86%                  | 27%                 |
| 1999-2018 (20 ans) | 5,2%         | 5,4%                           | 104%                 | 27%                 |
| 1989-2018 (30 ans) | 8,0%         | 8,0%                           | 100%                 | 23%                 |
| 1973-2018 (46 ans) | 9,9%         | 9,6%                           | 98%                  | 23%                 |