



# L'ÈRE DE LA DIVERSIFICATION

**E**n dépit d'une baisse significative des taux d'intérêt et d'un quatrième trimestre marqué par la chute du prix du pétrole, l'année 2014 a été plutôt positive pour les caisses de retraite et les gestionnaires de portefeuille canadiens. Les actifs de caisses de retraite gérés par les 40 plus importants gestionnaires de fonds au pays se sont appréciés de 9,8 % pour atteindre 728,7 milliards de dollars en date

*Par* **Pierre-Luc Trudel**

du 31 décembre 2014, selon le plus récent sondage d'*Avantages*.

«Tout le monde a fait de l'argent en 2014, même si la baisse des taux d'intérêt a été difficile pour les caisses de retraite», indique d'emblée François Bourdon, chef des solutions de placements à Fiera Capital. En effet, alors que bon nombre d'observateurs s'attendaient à une remontée des taux en 2014, c'est tout le contraire qui s'est produit. «On a même vu des taux d'intérêt négatifs dans la zone euro, ce qui est exceptionnel», ajoute Charles Lefebvre, chef des placements à Optimum Gestion de Placements.

Cela dit, les nouvelles sont meilleures du côté des actions. Même si les marchés boursiers n'ont pas été aussi généreux qu'en 2013, les actions ont tout de même offert de solides rendements en 2014, mentionne Patrick Desrosiers, vice-président et directeur, gestion relationnelle à Gestion de Placements TD. Grâce au repli du dollar canadien, le rendement des actions américaines a atteint environ 24 % pour les investisseurs canadiens. Malgré un dernier trimestre plombé par la

chute du prix du pétrole, la Bourse canadienne a pour sa part donné un rendement de plus de 10 %. «La dévaluation de la devise a été positive pour les investissements aux États-Unis et négative à l'internationale», fait remarquer M. Desrosiers. À l'internationale, les marchés boursiers ont été plus faibles, les actions EAEO (Europe, Australasie et Extrême-Orient) ayant affiché un rendement d'environ 4 % pour l'année 2014.

En ce qui concerne l'économie américaine, les prévisions de François Bourdon reflètent l'optimisme. «La hausse de la consommation des citoyens américains, une plus grande accessibilité au crédit, la création d'emplois et la hausse du salaire minimum annoncée par plusieurs grandes entreprises laissent entrevoir une croissance forte qui va se manifester sur les marchés boursiers», soutient-il.

Charles Lefebvre ne partage pas cet enthousiasme et affirme être inquiet par rapport au marché américain. «Le PIB a été gonflé artificiellement par des mesures gouvernementales. On ne connaît pas vraiment la valeur réelle de la Bourse américaine», constate-t-il. Selon lui, la Bourse canadienne pourrait même faire mieux dans deux ou trois ans. «L'indice a déjà été fortement déprécié par la chute du prix du pétrole, le potentiel de croissance est peut-être plus grand», estime-t-il.

Selon Patrick Desrosiers, les investisseurs devront anticiper plus de mouvement sur les marchés, après un épisode de volatilité relativement faible dans les 10 à 12 %. «On doit s'attendre à une augmentation de la volatilité, qui devrait revenir à un niveau

# Top 40 des gestionnaires de fonds

Actifs canadiens (en millions de dollars) gérés en date du 31 décembre

2015	2014	GESTIONNAIRES DE FONDS	Actifs de caisses de retraite 2014	Actifs de caisses de retraite 2013	Variation	Actifs totaux canadiens 2014
1	1	Gestion de Placements TD	79 995,0 \$	70 452,0 \$	13,5 %	236 911,8 \$
2	2	BlackRock	77 513,6 \$	66 337,1 \$	16,8 %	151 561,2 \$
3	3	Phillips, Hager & North gestion de placements (RBC Gestion mondiale d'actifs)	54 034,3 \$	47 196,3 \$	14,5 %	246 527,1 \$
4	s.o.	Gestion d'actifs Manuvie * 1	35 263,1 \$	29 911,9 \$	17,9 %	83 736,1 \$
5	4	Beutel, Goodman & Company	35 211,0 \$	33 262,0 \$	5,9 %	42 018,0 \$
6	5	State Street Global Advisors	26 871,1 \$	28 383,8 \$	-5,3 %	42 847,1 \$
7	6	Corporation Fiera Capital	26 723,4 \$	24 554,7 \$	8,8 %	74 262,5 \$
8	7	Connor, Clark & Lunn Financial Group	26 527,3 \$	22 598,2 \$	17,4 %	54 312,8 \$
9	9	J.P. Morgan Asset Management (Canada)	23 495,7 \$	19 889,0 \$	18,1 %	28 138,5 \$
10	11	Gestion d'actifs CIBC	20 841,8 \$	18 226,9 \$	14,3 %	119 149,6 \$
11	8	Greystone Managed Investments	20 631,0 \$	20 884,6 \$	-1,2 %	32 558,0 \$
12	12	MFS Gestion de Placements Canada	17 678,6 \$	17 193,2 \$	2,8 %	25 336,3 \$
13	13	Letko, Brosseau & Associés	17 433,6 \$	16 839,0 \$	3,5 %	28 266,5 \$
14	14	Pyramis Global Advisors (Une société de Fidelity Investments)	17 208,8 \$	15 139,0 \$	13,7 %	96 958,1 \$
15	15	Brookfield Asset Management	16 302,0 \$	15 136,0 \$	7,7 %	45 050,0 \$
16	19	GLC Asset Management Group	15 258,8 \$	14 063,3 \$	8,5 %	38 000,9 \$
17	18	Gestion institutionnelle Franklin Templeton	14 902,3 \$	14 111,0 \$	5,6 %	47 732,8 \$
18	16	Jarislowsky Fraser	14 080,0 \$	14 815,0 \$	-5,0 %	32 930,0 \$
19	21	Bentall Kennedy (Canada)	13 828,0 \$	13 099,0 \$	5,6 %	22 869,0 \$
20	20	Wellington Management Group	13 813,0 \$	13 436,0 \$	2,8 %	17 961,0 \$
21	17	BNY/Mellon Asset Management	13 704,9 \$	14 767,9 \$	-7,2 %	17 803,7 \$
22	23	Leith Wheeler Investment Counsel	12 733,1 \$	11 878,4 \$	7,2 %	17 030,6 \$
23	25	PIMCO Canada Corp.	12 389,0 \$	10 221,0 \$	21,2 %	24 072,0 \$
24	24	Morguard Investments	10 491,1 \$	10 809,6 \$	-2,9 %	14 242,0 \$
25	27	Addenda Capital	10 302,2 \$	9 106,6 \$	13,1 %	24 996,5 \$
26	28	Aberdeen Asset Management	9 884,1 \$	9 016,8 \$	9,6 %	15 257,3 \$
27	26	Sprucegrove Investment Management	9 502,3 \$	9 664,4 \$	-1,7 %	13 821,1 \$
28	29	Baillie Gifford Overseas	8 160,0 \$	7 325,0 \$	11,4 %	10 963,0 \$
29	33	Placements mondiaux Sun Life	7 610,9 \$	6 174,3 \$	23,3 %	9 526,0 \$
30	36	Mercer Gestion mondiale d'investissements Canada	7 082,0 \$	5 305,9 \$	33,5 %	7 197,5 \$
31	30	Guardian Capital	6 949,8 \$	6 545,3 \$	6,2 %	22 199,5 \$
32	37	Gestion d'actifs Burgundy	6 905,2 \$	5 287,7 \$	30,6 %	17 481,0 \$
33	34	Industrielle Alliance	6 886,6 \$	6 125,0 \$	12,4 %	76 755,1 \$
34	35	Gestion de placements Mawer	6 815,4 \$	5 733,3 \$	18,9 %	27 707,2 \$
35	31	Hexavest	6 707,2 \$	6 382,6 \$	5,1 %	7 816,9 \$
36	32	Foyston, Gordon & Payne	5 733,0 \$	6 235,0 \$	-8,1 %	13 157,0 \$
37	38	Invesco	5 357,1 \$	4 833,8 \$	10,8 %	33 650,8 \$
38	s.o.	Canso Investment Counsel	4 784,8 \$	4 275,9 \$	11,9 %	15 204,6 \$
39	s.o.	Acadian Asset Management	4 536,6 \$	4 134,9 \$	9,7 %	5 247,0 \$
40	40	SEI Investments Canada	4 528,3 \$	4 458,6 \$	1,6 %	10 157,5 \$
		<b>TOTAL DU TOP 40</b>	<b>728 676,0 \$</b>	<b>663 810,0 \$</b>	<b>9,8 %</b>	

# L'ÈRE DE LA DIVERSIFICATION

## ZOOM SUR LES CHIFFRES

Les actifs de caisses de retraite gérés par les 40 plus importants gestionnaires de fonds au pays se sont appréciés de 9,8 % pour atteindre 728,7 milliards de dollars en date du 31 décembre 2014. Le Top 40 de cette année a ainsi enregistré des gains inférieurs à ceux de 2013 (12 %) et 2012 (10,5 %). Gestion de Placements TD, BlackRock et Phillips, Hager & North dominent toujours le classement avec des actifs sous gestion de respectivement 80 G\$, 77,5 G\$ et 54 G\$. Changement important : l'acquisition de Standard Life a permis à Manuvie de grimper de la 22<sup>e</sup> à la 4<sup>e</sup> position du palmarès (Standard Life occupait la 10<sup>e</sup> position dans le palmarès du printemps 2014). Manuvie rejoint ainsi le rang des cinq sociétés qui gèrent des actifs de caisses de retraite de plus de 30 milliards.

Deux nouveaux gestionnaires de fonds ont fait leur entrée dans le Top 40 cette année, soit Canso Investment Conseil (38<sup>e</sup>) et Acadian Asset Management (39<sup>e</sup>), alors que GE Asset Management Canada Company (39<sup>e</sup> l'année dernière) en est sorti. Au sein du Top 40, c'est Mercer Gestion mondiale d'investissements Canada qui a connu la plus forte croissance (33,5 %), ce qui lui a permis de gagner six positions au classement avec son actif de 7,1 G\$. Foyston, Gordon & Payne a pour sa part enregistré la plus forte baisse du palmarès (-8,1 %). Six autres sociétés du Top 40 ont vu leur actif sous gestion décroître. De tous les gestionnaires ayant participé au sondage, c'est Unigestion SA qui a affiché la plus forte croissance avec 112,6 %, ce qui porte son actif sous gestion à 886,4 M\$.

### Top 5 des croissances (%) - Plus de 10 G\$

Actifs de caisses de retraite canadiens (en millions de dollars) en date du 31 décembre

	GESTIONNAIRES DE FONDS	2014	2013	Variation (\$)	Variation (%)
1	PIMCO Canada Corp.	12 389,0 \$	10 221,0 \$	2 168,0 \$	21,2 %
2	J.P. Morgan Asset Management (Canada)	23 495,7 \$	19 889,0 \$	3 606,7 \$	18,1 %
3	Connor, Clark & Lunn Financial Group	26 527,3 \$	22 598,2 \$	3 929,1 \$	17,4 %
4	BlackRock	77 513,6 \$	66 337,1 \$	11 176,5 \$	16,8 %
5	Phillips, Hager & North gestion de placements (RBC Gestion mondiale d'actifs)	54 034,3 \$	47 196,3 \$	6 838,0 \$	14,5 %

### Top 5 des croissances (%) - 1 à 10 G\$

	GESTIONNAIRES DE FONDS	2014	2013	Variation (\$)	Variation (%)
1	Neuberger Berman *	2 291,0 \$	1 204,0 \$	1 087,0 \$	90,3 %
2	QV Investors	2 959,9 \$	1 951,4 \$	1 008,5 \$	51,7 %
3	CGOV Asset Management	1 235,6 \$	849,6 \$	386,0 \$	45,4 %
4	Gestion de placement Innocap	1 696,9 \$	1 221,9 \$	475,0 \$	38,9 %
5	Investec Asset Management	1 006,6 \$	743,2 \$	263,4 \$	35,4 %

### Top 5 des croissances (%) - Moins de 1 G\$

	GESTIONNAIRES DE FONDS	2014	2013	Variation (\$)	Variation (%)
1	Unigestion SA	886,4 \$	417,0 \$	469,4 \$	112,6 %
2	Janus Capital Group	763,1 \$	405,3 \$	357,8 \$	88,3 %
3	Acorn Global Investments	4,0 \$	2,6 \$	1,5 \$	57,0 %
4	Morneau Shepell Gestion d'actif et des risques	611,0 \$	451,1 \$	159,9 \$	35,4 %
5	HSBC Global Asset Management (Canada)	172,9 \$	128,3 \$	44,6 \$	34,8 %

\* Les données de 2013 ont été révisées.

<sup>1</sup> Le 30 janvier 2015, Manuvie a complété son acquisition des activités canadiennes de la Standard Life, dont celles reliées à la gestion d'actifs. Les actifs de Gestion d'actifs Manuvie incluent désormais les anciens actifs d'Investissements Standard Life.

Source : Les tableaux sont basés sur les réponses fournies par les participants au sondage Top 40 des gestionnaires de fonds du Canadian Institutional Investment Network, printemps 2015. *Avantages* n'assume aucune responsabilité quant à la fiabilité des données. Les totaux peuvent varier en raison des arrondis.

plus normal, autour de 15 à 20 %. Il va aussi falloir baisser nos attentes de rendements, qui ne resteront pas dans les deux chiffres», croit-il.

## **Moins d'actions canadiennes, plus de placements alternatifs**

Amorcée il y a plusieurs années déjà, la tendance des caisses de retraite à vouloir diminuer leur exposition en actions canadiennes s'est confirmée en 2014. «Beaucoup de régimes réduisent leur répartition en actions canadiennes et se tournent vers les actions mondiales», note Patrick Desrosiers. «Les actions canadiennes ne sont pas forcément remplacées par d'autres actions, mais souvent par d'autres catégories d'actif», affirme pour sa part François Bourdon.

Car la préoccupation constante des régimes de retraite à diminuer et diversifier les risques trouve écho dans l'intérêt grandissant pour les placements alternatifs. «Il y a une réelle volonté des caisses de retraite à réduire le risque des placements traditionnels sans pour autant augmenter le risque global», explique Charles Lefebvre.

«L'intérêt marqué pour les actifs non liquides en immobilier, en infrastructure et en prêts directs ne se dément pas et va se matérialiser encore plus au cours des prochaines années. C'est une grosse composante chez nous. Nos clients apprécient la stabilité perçue de ces actifs, en dépit du risque de liquidité», soutient François Bourdon.

De l'avis de Patrick Desrosiers, les caisses de retraite démontrent aussi une volonté à diversifier leurs sources de rendements au sein même des placements alternatifs. «Avant, quand on parlait de placements alternatifs, on parlait essentiellement d'immobilier. Maintenant, on remarque un intérêt grandissant pour les infrastructures.»

La diminution de la proportion allouée aux actions dans les caisses de retraite s'explique aussi par la popularité toujours grandissante des stratégies d'investissement guidé par le passif (IGP). «Avec les faibles taux d'intérêt, les promoteurs sont plus hésitants à ajouter des obligations dans leur portefeuille. Mais ce serait le bon moment pour les promoteurs de penser à mettre en place une stratégie d'IGP afin de profiter des opportunités si les taux d'intérêt augmentent ou si la situation financière du régime s'améliore», mentionne Patrick Desrosiers.

Cette recherche de diversification ne profite toutefois pas à toutes les catégories d'actifs. Les fonds de couverture, par exemple, ont du mal à séduire les caisses de retraite. «Il n'y a pas beaucoup de demandes pour les fonds de couverture. Les caisses de retraite ne sont pas à l'aise avec ces fonds et sont méfiantes face à leur manque de transparence et leur frais élevés», indique M. Desrosiers.

Inversement, les actions à faible volatilité et les stratégies axées sur les dividendes ont le vent en poupe.

## **Créativité et innovation à la rescousse**

La disparition progressive des régimes de retraite à prestations déterminées (PD) au profit des régimes à cotisation déterminée (CD) n'est pas sans conséquence sur les activités des gestionnaires de fonds.

«L'industrie des régimes PD est en décroissance, mais la diminution est graduelle», tempère François Bourdon. Fiera Capital mise sur le secteur de l'IGP et le développement du marché de détail (fonds communs de placement, etc.) pour faire face au changement. «On cherche à faire évoluer notre offre pour être en mesure de garder nos clients dans le contexte d'évolution des régimes PD vers les régimes CD», soutient-il.

«Peu importe le type de régime, c'est de l'argent qu'on gère quand même. La différence est dans les stratégies employées. On pourrait être amené à gérer avec des durées plus courtes par exemple», affirme de son côté Charles Lefebvre.

Patrick Desrosiers estime pour sa part que l'évolution du marché des régimes de retraite pousse les gestionnaires à développer de nouveaux produits pour les différents types de régimes. «À la base, les régimes PD et CD ont les mêmes objectifs, c'est la tolérance au risque qui est très différente, explique-t-il. Le pire qui peut arriver pour un participant d'un régime CD, c'est de perdre de l'argent. Il ne compare pas son rendement personnel à l'indice de référence.»

Dans ce contexte, l'utilisation de produits dérivés comme police d'assurance pour protéger les gains et prévenir les grandes pertes potentielles, de même que les stratégies axées sur la faible volatilité, sont des avenues que ne manqueront pas d'explorer les gestionnaires de fonds. Car en gestion de placements aussi, la créativité et l'innovation sont garants de l'avenir. ▀