

BURGUNDY *Bâtir votre patrimoine*

Le bulletin *Bâtir votre patrimoine* de Burgundy est conçu pour vous renseigner – membre de notre précieuse clientèle privée – sur les placements.

Mesurer le rendement des placements : Taux de rendement pondéré en fonction du temps et en fonction des flux de trésorerie externes

Le taux de rendement
pondéré en fonction
du temps N'EST
PAS sensible aux
mouvements
de trésorerie.

Le taux de rendement
pondéré en fonction
des flux de trésorerie
externes EST sensible
aux mouvements
de trésorerie.

Les organismes de réglementation du secteur des placements ont pris des mesures importantes pour rehausser la transparence de l'information destinée aux investisseurs concernant la méthode de présentation des rendements. À notre avis, ces mesures sont favorables pour le secteur et, en fin de compte, pour l'investisseur.

La présentation de l'information par Burgundy a toujours été transparente. Par exemple, vos relevés comportent le rendement de votre portefeuille *après les frais* exprimé en dollars et en pourcentage de votre portefeuille, et ce, sur différentes périodes, y compris le trimestre, l'année en cours et depuis l'ouverture. Ce type d'information détaillée sera maintenue, sans aucune modification.

Jusqu'à maintenant, le rendement de votre portefeuille de placement chez Burgundy a été présenté selon le taux de rendement *pondéré en fonction du temps*, ce qui est la norme du secteur. Les organismes de réglementation exigent maintenant une présentation du taux de rendement *pondéré en fonction des flux de trésorerie externes*, au moins une fois par an. Pour cette raison, nous distribuerons un rapport annuel supplémentaire sur votre compte à partir de janvier 2017.

Peu importe la formule utilisée pour calculer les taux de rendement, votre rendement réel en dollars que nous présentons ne changera pas, bien sûr. Ceci étant dit, il est important de faire ici une précision : quelle est la différence entre le calcul du rendement pondéré en fonction du temps et pondéré en fonction des flux de trésorerie externes?

Taux de rendement pondéré en fonction du temps et en fonction des flux de trésorerie externes

Le **taux de rendement pondéré en fonction du temps** mesure le rendement sur une période, jusqu'à une date déterminée (généralement, la fin du mois ou du trimestre), et *ne tient pas compte* de l'incidence des flux de trésorerie. Il *n'est pas sensible* au moment où des cotisations ou des retraits sont effectués dans le portefeuille. Pour cette raison, cette méthode représente la norme de l'industrie et continue d'être l'outil le plus approprié pour évaluer le rendement du gestionnaire de placement, puisqu'elle illustre le rendement du gestionnaire (ou du fonds) peu importe le moment auquel l'investisseur effectue des cotisations ou des retraits.

Le **taux de rendement pondéré en fonction des flux de trésorerie externes**, aussi connu sous le nom de taux de rendement interne, *est sensible* aux flux de trésorerie. Les rendements peuvent varier en fonction du moment où l'investisseur effectue des cotisations ou des retraits. En d'autres mots, votre rendement varie selon le montant que vous avez investi à certains moments précis; les périodes au cours desquelles les sommes investies sont plus élevées ont ainsi une plus grande incidence sur le rendement. Par conséquent, le taux de rendement pondéré en fonction des flux de trésorerie externes constitue une mesure plus précise de votre propre expérience de placement. Toutefois, puisque le moment des cotisations et des retraits peut avoir une incidence importante sur votre taux de rendement, cette méthode présente des défis pour mesurer votre rendement comparativement à d'autres placements ou indices du marché qui n'ont pas de flux de trésorerie.

Exemple

Pour illustrer la différence entre le taux de rendement pondéré en fonction du temps et le taux de rendement pondéré en fonction des flux de trésorerie externes, examinons deux portefeuilles hypothétiques dont la valeur de l'actif, en plus d'être égale, est investie dans le même portefeuille. La seule différence entre les deux portefeuilles est le moment du versement des cotisations en espèces :

- **Charles** investit 4 millions de dollars dans le Fonds ABC. La valeur est investie entièrement le 1^{er} janvier.
- **Lorraine** investit 3 millions de dollars dans le Fonds ABC le 1^{er} janvier. Plus tard, elle vend sa propriété et investit le produit de 1 million de dollars le 30 juin.

Pour l'année civile, le rendement du Fonds ABC a été de 7 %; toutefois, au cours de l'année, le rendement n'a pas toujours été constant, comme le démontre le tableau suivant :

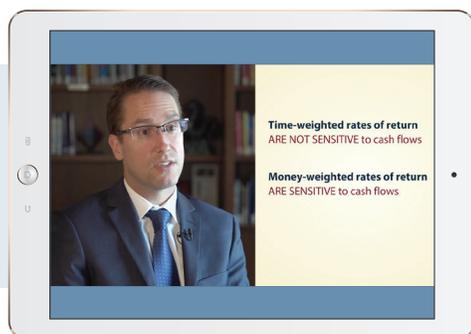
	Du 1 ^{er} janv. au 30 juin	Du 1 ^{er} juill. au 31 déc.	Année civile complète (temps)
Fonds ABC	6 %	1 %	7 %

Examinons maintenant comment le moment où Charles et Lorraine ont effectué leurs placements influe sur le rendement de leur portefeuille :

	Dépôt du 1 ^{er} janv.	Dépôt du 30 juin	Valeur du portefeuille au 31 déc.	Temps	Flux de trésorerie externes
Charles	4 000 000 \$	–	4 280 000 \$	7 %	7 %
Lorraine	3 000 000 \$	1 000 000 \$	4 220 000 \$	7 %	6 %

Portefeuille de Charles : Le rendement est simple dans son cas; le portefeuille a été entièrement investi tout au long de l'année et aucune cotisation ni aucun retrait n'a été effectué. Les 4 millions de dollars investis le 1^{er} janvier ont maintenant une valeur de 4,28 millions de dollars. Cette croissance de 280 000 \$ est conforme au rendement de 7 % du Fonds. Dans ce cas, le rendement est de 7 %, peu importe la méthode de calcul du rendement utilisée.

Portefeuille de Lorraine : Des dépôts ou des retraits importants en espèces produisent des différences entre les taux de rendement en fonction des flux de trésorerie externes et en fonction du temps. Si le rendement de Lorraine pondéré en fonction du temps est de 7 %, conformément à celui du portefeuille de Charles et du Fonds ABC, son rendement pondéré en fonction des flux de trésorerie externes est de 6 %.



VISIONNEZ NOTRE VIDÉO :

MRCC2, taux de rendement pondéré en fonction du temps et en fonction des flux de trésorerie externes

www.burgundyasset.com/video/MWRR

Objectifs d'apprentissage :

1. Changements des exigences réglementaires
2. Définitions : taux de rendement pondéré en fonction du temps et en fonction des flux de trésorerie externes
3. Qu'est-ce que ça signifie pour vous?

Pourquoi cette différence?

Les flux de trésorerie n'ont pas d'incidence sur le rendement pondéré en fonction du temps, mais ils en ont sur le rendement pondéré en fonction des flux de trésorerie externes, dont le calcul accorde une plus grande importance aux périodes durant lesquelles la valeur du compte était plus élevée. La valeur du portefeuille de Lorraine était plus élevée durant la deuxième moitié de l'année, alors que les rendements étaient plus bas.

Le placement initial de 3 000 000 \$ a contribué au rendement durant toute l'année, à hauteur de 7 %, générant ainsi des gains de **210 000 \$** (3 000 000 \$ x 7 %).



Le dépôt de 1 000 000 \$ au 30 juin a seulement contribué au rendement au cours de la deuxième moitié de l'année, à hauteur de 1 %, générant ainsi des gains de **10 000 \$** (1 000 000 \$ x 1 %).



Au total, le portefeuille de Lorraine a produit un gain de **220 000 \$** pour l'année (gain de 210 000 \$ sur le premier dépôt + gain de 10 000 \$ sur le second).

Le rendement pondéré en fonction des flux de trésorerie externes, pour l'ensemble du portefeuille, correspond à 6 %. Il s'agit là d'un calcul complexe. Mais pour simplifier, si nous prenons en considération le gain de 220 000 \$ sur le portefeuille de Lorraine, qui s'établissait en moyenne à 3,5 millions de dollars¹ pour l'année, nous pouvons généralement comprendre le rendement de 6 % (220 000 \$/3,5 millions de dollars = ~6 %).

Comme vous pouvez le constater, le rendement pondéré en fonction des flux de trésorerie externes reflète l'expérience de placement unique du client plutôt que le rendement du gestionnaire de placement ou du fonds lui-même. Le moment auquel Lorraine a effectué son deuxième dépôt réduit légèrement son rendement pondéré en fonction des flux de trésorerie externes comparativement à son rendement pondéré en fonction du temps, puisqu'elle a cotisé après avoir enregistré des gains importants. Si le scénario était inversé, c'est-à-dire si le fonds avait dégagé un rendement plus élevé dans la deuxième moitié de l'année, Lorraine aurait obtenu un rendement pondéré en fonction des flux de trésorerie externes plus élevé que son rendement pondéré en fonction du temps.

Rester concentré sur le long terme

Le calcul du rendement pondéré en fonction du temps demeure l'outil le plus approprié pour comparer et évaluer les gestionnaires de placement et, à ce titre, votre relevé trimestriel de Burgundy ne sera pas modifié. À l'avenir, nous présenterons aussi annuellement des données sur le rendement pondéré en fonction des flux de trésorerie externes.

L'exemple de la page précédente illustre que les sorties et rentrées de fonds occasionnelles peuvent produire une différence entre le rendement pondéré en fonction du temps et le rendement pondéré en fonction des flux de trésorerie externes. Les placements dans des sociétés de grande qualité à l'évaluation attrayante demeurent, à notre avis, la meilleure façon de faire croître le capital au fil du temps. Nous croyons que les investisseurs ne devraient pas trop se préoccuper du moment auquel se produisent les mouvements de trésorerie dans leur portefeuille. Il est aussi important de comprendre que plus l'actif du portefeuille demeurera investi longtemps, plus les deux modes de calcul convergeront. L'objectif ici était de démontrer simplement comment les deux mesures diffèrent.

Si vous souhaitez discuter de ce sujet ou d'autres questions touchant votre portefeuille de placement, n'hésitez pas à communiquer avec votre conseiller en placement.

¹ Les sommes investies par Lorraine étaient de 3 millions de dollars dans la première moitié de l'année et de 4 millions de dollars dans la deuxième moitié de l'année, soit une moyenne d'environ 3,5 millions de dollars.

L'exemple est présenté à titre illustratif et aux fins de discussion seulement. Il ne constitue pas des conseils de placement ni ne tient compte des objectifs, des contraintes et des besoins financiers qui vous sont propres. L'incidence des honoraires de gestion, des primes de performance ou des frais d'exploitation n'est pas prise en compte. L'exemple fourni ne sous-entend en aucun cas que vous devriez anticiper le marché d'une façon ou d'une autre, et aucune décision de placement ne doit reposer sur le contenu du présent article. Les investisseurs doivent noter que leurs placements ne sont pas garantis, que leur valeur peut fluctuer fréquemment et que les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs.

GESTION D'ACTIFS BURGUNDY
A POUR RÔLE DE PROTÉGER ET DE FAIRE CROÎTRE
LE CAPITAL DE SES CLIENTS.

NOUS NOUS DÉDIONS À RÉALISER
DES RENDEMENTS À LONG TERME SUPÉRIEURS ET
À OFFRIR UN SERVICE EXCEPTIONNEL.

GESTION D'ACTIFS

BURGUNDY^{MD}

Bay Wellington Tower, Brookfield Place, 181 Bay Street
Bureau 4510, C.P. 778, Toronto (Ontario) M5J 2T3
Téléphone : 416 869-1700
Sans frais : 1 888 480-1790
Télécopieur : 416 869-1700

1501, avenue McGill College
Bureau 2090, Montréal (Québec) H3A 3M8
Téléphone : 514 844-8091
Sans frais : 1 877 844-8091
Télécopieur : 514 844-7797

info@burgundyasset.com
www.burgundyasset.com (en anglais seulement)