

Mesurer le rendement des placements

TAUX DE RENDEMENT PONDÉRÉ EN FONCTION DU TEMPS ET EN FONCTION DES FLUX DE TRÉSORERIE EXTERNES

Date de publication : décembre, 2016

VISIONNEZ NOTRE VIDÉO :
[MRCC2, taux de rendement pondéré en fonction du temps et en fonction des flux de trésorerie externes](#)

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?

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?

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.

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	4M\$,	-	4,28M\$	7%	7%
Lorraine	3M\$,	1M\$,	4,22M\$	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 %.

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 %).

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.

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. **B**

AVIS DE NON-RESPONSABILITÉ

Cette communication ne tient pas compte des objectifs, des contraintes et des besoins financiers uniques des investisseurs. Elle sert à des fins d'information seulement et ne doit pas être considérée comme des conseils en matière de placement, des conseils légaux, comptables ou fiscaux, une recommandation ou de la sollicitation, et ne sert pas à des fins de recrutement et/ou de marketing. Burgundy n'assume aucune obligation de réviser ou d'actualiser quelque renseignement que ce soit pour tenir compte de nouveaux événements ou circonstances, bien que le contenu puisse être mis à jour de temps à autre, sans préavis. Tous les chiffres mentionnés sont des approximations seulement. Les énoncés prospectifs sont fondés sur des tendances et des événements historiques et peuvent différer des résultats réels. Le contenu et les liens fournis dans cette communication comprennent des renseignements appartenant à Gestion d'actifs Burgundy Ltée. Ce contenu ne peut être distribué sans l'accord de Burgundy et ne doit pas être considéré comme une offre de placement dans une quelconque stratégie de placement offerte par Burgundy. Les lecteurs doivent noter que leurs placements ne sont pas garantis, que leurs valeurs fluctuent fréquemment et que les rendements passés peuvent ne pas se reproduire. Les placements sur des marchés étrangers peuvent comporter certains risques liés aux taux d'intérêt, aux taux de change et aux conditions économiques et politiques. Puisque les portefeuilles Burgundy effectuent des placements concentrés dans un nombre limité de sociétés, la variation de la valeur d'un titre peut avoir un effet marqué sur la valeur du portefeuille. Les caractéristiques spécifiques des portefeuilles ne sont fournies qu'à des fins éducatives et informatives et peuvent exclure certaines entreprises du secteur financier, des entreprises ayant des bénéfices négatifs et toute valeur aberrante, tel que déterminé par Burgundy. Les investisseurs doivent demander des conseils en matière d'investissement financier concernant l'opportunité d'investir dans des marchés spécifiques, des titres spécifiques ou des instruments financiers avant de mettre en œuvre les stratégies d'investissement évoquées. En aucun cas, les commentaires fournis ne vous suggèrent d'anticiper le marché, de quelque façon que ce soit.

Pour en savoir plus, veuillez consulter <https://www.burgundyasset.com/fr/mention-juridique/>.

GESTION D'ACTIFS

BURGUNDY

TORONTO

La tour Bay Wellington, Place Brookfield
181, rue Bay, bureau 4510
case postale 778, Toronto, ON M5J 2T3

Téléphone : (416) 869-3222
Télécopieur : (416) 869-1700
Sans frais : 1 (888) 480-1790

MONTRÉAL

1501, avenue McGill College,
bureau 2090 Montréal, QC H3A 3M8

Téléphone : (514) 844-8091
Télécopieur : (514) 844-7797
Sans frais : 1 (877) 844-8091

VANCOUVER

999, rue Hastings ouest,
bureau 1810 case postale 33,
Vancouver, BC V6C 2W2

Téléphone : (604) 638-0897
Sans frais : 1 (833) 646-6807

NOUS JOINDRE

info@burgundyasset.com
gestionburgundy.com