

# Mieux performer avec le FERR

*Privilégier les actions dans le FERR peut permettre de gérer le risque de longévité.*

PAR VINCENT CLICHE\*

**LES RÉCENTES MODIFICATIONS** apportées au taux de décaissement minimum des fonds enregistrés de revenu de retraite (FERR) ont été bien accueillies par la communauté financière et fiscale. Les taux minimums plus bas permettent d'économiser de l'impôt, faire fructifier plus de capital plus longtemps et d'allonger la période de décaissement des placements (voir le tableau).

Or, selon une récente recherche de l'Institut C.D. Howe, cet ajustement nécessaire ne suffira pas à pallier la baisse de rendement des investissements à faible risque et la hausse de l'espérance de vie. Faudrait-il revoir notre façon de réfléchir quant à la répartition de l'actif des retraités afin que leur capital leur survive? D'autres analyses tendent à le démontrer.

## RISQUES DU DÉCAISSEMENT

Bien qu'une partie des revenus des retraités soit assumée par des régimes gouvernementaux à prestations déterminées, la majorité des clients épargnent pour la retraite dans un régime à cotisation déterminée autogéré ou collectif. Selon l'étude de l'Institut C.D. Howe, les probabilités que l'actif se déprécie sous un seuil préoccupant au cours de la retraite ont augmenté depuis l'établissement des règles de décaissement du FERR en 1992.

Le premier risque en est un de longévité, puisque l'espérance de vie d'un homme de 71 ans est

passée de 11,2 à 14,4 ans, et celle d'une femme, de 14,6 à 16,9 ans, selon les tables de mortalité de l'époque et celles de 2009-2011 (les données les plus récentes disponibles au Canada).

Le deuxième risque du décaissement cerné par l'Institut C.D. Howe est lié au rendement des actifs sans risque. Le rendement annuel composé nominal ajusté à l'inflation d'un portefeuille d'obligations du gouvernement du Canada, avec des échéances correspondant grosso modo aux retraits prévus, est passé de 5,7 % à 0,25 % entre 1992 et 2014. Le rendement réel d'un tel portefeuille en octobre 2015 est désormais sous 0 %.

**Turtle Creek en vient à la conclusion que les investisseurs surévaluent les titres à revenu fixe.**

En utilisant un taux de rendement réel de 0 %, l'Institut C.D. Howe calcule que la valeur réelle d'un dollar détenu dans un FERR ne sera plus que de 50 cents à 83 ans, pour passer à seulement 10 cents à l'âge de 96 ans.

Bien qu'il s'agisse d'un âge vénérable, les statistiques actuelles prédisent qu'un homme sur 10 et une femme sur 6 atteindront leur 96<sup>e</sup> anniversaire. Et comme l'espérance de vie ne cesse d'augmenter, il se pourrait bien que de nombreux épargnants canadiens soient dans le besoin au moment même où ils sont les plus vulnérables en matière de sécurité financière.

## DANGEREUSES, LES ACTIONS ?

La théorie veut que l'on diminue la pondération en actions d'un portefeuille au fur et à mesure qu'un investisseur avance en âge. Sa tolérance au risque est généralement moins élevée

avec le temps, l'horizon de placement est moins long, et le besoin de croissance du capital est moins présent.

Cependant, l'analyse de C.D. Howe porte à réfléchir : qu'advient-il de la sécurité financière des épargnants âgés si les taux obligataires devaient rester bas pendant une longue période? Le Japon, avec des taux obligataires gouvernementaux à 10 ans sous la barre des 2 % depuis 1998, en est après tout un exemple bien réel. Afin d'éviter le pire, surtout pour des investisseurs qui n'ont pas un ratio de couverture de leurs besoins à la retraite élevé, est-il concevable d'investir en actions avec une

approche strictement axée sur le décaissement?

Une analyse menée par la firme **Turtle Creek Asset Management**

permet d'évaluer la performance des actions dans un contexte de décaissement constant. Turtle Creek a créé un modèle de décaissement très simple pour son fonds d'actions. La firme détermine un taux de versement « raisonnable » au début de chaque année, avec pour objectif de verser une distribution mensuelle sans jamais éroder la valeur ajustée à l'inflation du capital initial.

Le taux de versement annuel initial de 1999, soit la première année complète d'existence du fonds, était de 4,4 %. Appliqué au marché canadien en général, un million de dollars investi au

début de 1999 dans l'indice composé S&P/TSX aurait alors généré un revenu annuel 44 000 \$. En suivant leur formule de décaissement dite raisonnable, le montant initial d'un million de dollars serait devenu 1 624 000 \$ au début de 2015, et la distribution annuelle serait passée de 44 000 \$ à 81 000 \$. Ajusté à l'inflation, le capital restant serait de 1 191 000 \$, soit près de 20 % de plus qu'à l'origine. Si cette formule était appliquée à une gestion de portefeuille active procurant une valeur ajoutée par rapport aux rendements du S&P/TSX, les résultats pourraient être encore plus intéressants.

Turtle Creek en vient à la conclusion que les investisseurs surévaluent les titres à revenu fixe, en ce sens qu'ils acceptent des taux extrêmement faibles pour subir moins de volatilité. Si les clients se concentraient davantage sur les montants qu'ils reçoivent plutôt que sur les fluctuations boursières, ils seraient en bien meilleure posture, et pourraient générer des revenus stables tout en protégeant la valeur ajustée à l'inflation de leur capital.

## TOUT DÉPEND DES HYPOTHÈSES

Bien que les exemples discutés n'énoncent pas les mêmes hypothèses de taux de décaissement, la réflexion quant à la répartition de l'actif adéquate pour un investisseur avide de revenus, reste de déterminer comment protéger son capital dans un contexte de faibles taux d'intérêt.

L'étude de l'Institut C.D. Howe présente un portefeuille entièrement investi dans les titres les plus sécuritaires qui soient, offrant le plus faible rendement de toutes les valeurs mobilières traditionnelles. Leur démonstration met en lumière le problème des hypothèses en gestion des avoirs. L'hypothèse actuelle du gouvernement dans l'implantation des nouveaux taux de retraits du FERR est de 3 % de rendement réel sur un portefeuille sans risque, alors que les taux actuels ne sont pas à ce niveau et que rien n'indique pour l'instant qu'ils effectueraient un rattrapage suffisant pour y parvenir dans un court laps de temps.

Dans ce contexte, la valeur du conseil prend tout son sens afin d'avoir une perspective à long terme. Même en décaissant lors de périodes de baisse des marchés, l'analyse de Turtle Creek démontre que la sécurité financière est davantage préservée en investissant dans les actions que dans les obligations les plus sécuritaires. Il reste à trouver la recette idéale entre les deux afin d'atteindre l'équilibre délicat entre le profil de l'investisseur et ses besoins financiers à long terme.

Par ailleurs, au moment de mettre sous presse, il n'était pas possible de savoir si l'élection du Parti libéral du Canada aurait ou non un impact sur les nouveaux taux de retrait minimum d'un FERR. **FI**

\*Conseiller en placement, Financière Banque Nationale

# Liquider une succession, un champ de mines

*Petit guide pour aider votre client à faire les bons choix dans un processus complexe.*

PAR CLAUDE DOSTIE JR

**VOTRE CLIENT SONGE À NOMMER un liquidateur testamentaire ou à le devenir? Voici ce que devez savoir et ce que vous pouvez faire, en tant que conseiller, pour l'aider à prendre les bonnes décisions dans ce parcours semé d'embûches.**

**Parfois, des familles sans histoire finissent par se chicaner parce que le liquidateur fait tout de travers.** – Michel Beauchamp

De prime abord, prévenez votre client de ne pas sous-estimer le travail qu'implique le règlement d'une succession. « Je demande souvent à des liquida-

teurs s'ils ont un emploi. Je leur dis alors qu'ils viennent de s'en trouver un autre! » lance Michel Beauchamp, de **Beauchamp & Gilbert, notaires**, à Montréal.

« J'ai un client qui a pris deux mois de congé pour régler une succession. Il est venu me trouver après quelques mois. Ça devenait trop compliqué », ajoute Philippe Couture, notaire à Sherbrooke.

## DEMANDER DE L'AIDE

Le règlement d'une succession prend normalement un an, selon tous les experts consultés par *Finance et investissement*.

Le liquidateur, autrefois appelé « exécuteur testamentaire », doit en effet assumer de nombreuses tâches. Il doit notamment fermer les comptes, produire les déclarations de revenus, récupérer les sommes dues, payer les créanciers, dresser l'inventaire des biens et les distribuer aux héritiers.

« Je conseille aux gens, à tout le moins, de prendre un rendez-

vous d'une heure avec un professionnel, pour clarifier ce qu'il y a faire, ce que ça implique, etc. » dit Michel Beauchamp. Il leur présente alors un tableau des 19 étapes à suivre pour boucler une succession.

Philippe Couture suggère lui aussi d'aller chercher de l'aide si la tâche devient trop lourde. « Ça vaut la peine de faire un petit *check-up* et de discuter avec le notaire de la marche à suivre, et peut-être le laisser gérer les actes nécessaires aux transferts de droits », suggère-t-il.

Christine Morin, professeure titulaire à la Faculté de droit de l'**Université Laval**, est du même avis : « Souvent, les gens pensent que ça va prendre un mois et qu'ils auront leur argent. Mais si ça prend un mois, c'est signe que ce n'est pas normal! » souligne-t-elle.

## PROCESSUS COMPLEXE

Le liquidateur peut rencontrer de nombreuses difficultés. « Je dis toujours à mes étudiants que la succession c'est un champ

## Facteurs de retrait minimal d'un FERR actuels et nouveaux

Âge (au début de l'année)	Facteur actuel (%)	Nouveau facteur (%)
71	7,38	5,28
72	7,48	5,40
73	7,59	5,53
74	7,71	5,67
75	7,85	5,82
76	7,99	5,98
77	8,15	6,17
78	8,33	6,36
79	8,53	6,58
80	8,75	6,82
81	8,99	7,08
82	9,27	7,38
83	9,58	7,71
84	9,93	8,08
85	10,33	8,51
86	10,79	8,99
87	11,33	9,55
88	11,96	10,21
89	12,71	10,99
90	13,62	11,92
91	14,73	13,06
92	16,12	14,49
93	17,92	16,34
94	20,00	18,79
95 et plus	20,00	20,00

SOURCE : BUDGET FÉDÉRAL D'AVRIL 2015 TABLEAU : FINANCE ET INVESTISSEMENT