



ICRA
RÉGION DU
QUÉBEC



FORMATION RÉGIMES DE RETRAITE **Le choix du gestionnaire en actions**

23 Janvier 2020

Johnny Quigley – Vice-président, Service des placements institutionnels
514.513.4398/jquigley@hillsdaleinv.com

Table des matières

- Pourquoi déclencher une recherche de gestionnaire
- Établir les objectifs de rendement pour le futur mandat de gestion
- Quelle approche utiliser pour entreprendre une recherche de gestionnaire?
- Processus et étapes dans la sélection d'un gestionnaire
- Contrats de gestion et frais de gestion
- Processus d'encadrement du gestionnaire
- Travailler avec le gestionnaire
- Questions?

Pourquoi déclencher une recherche de gestionnaire

Pourquoi déclencher une recherche de gestionnaire

Durant l'existence d'un régime de retraite, un comité de retraite ou de placement devra un jour ou l'autre lancer un processus de recherche de gestionnaire. Par expérience et maint observations, bien des recherches découlent d'une des situations suivantes:

- ❑ Changement majeur dans l'entreprise ou le produit de gestion
- ❑ Ajustements apportés à la Politique de placement
- ❑ Déceptions au niveau des objectifs de placement

Pourquoi déclencher une recherche de gestionnaire

Dans la dernière décennie nous avons assisté à bien des changements (surtout après 2007) dans l'univers des entreprise de placements tel que:

- ❑ Acquisition et fusion
- ❑ Changement de garde
- ❑ Changement d'orientation
- ❑ Perte d'un membre de l'équipe de placement
- ❑ Changement dans les produits de placements

Il est possible que ces situations ne sont pas des causes majeurs pour entreprendre une recherche. Mais il serait avantageux de faire un suivi particulier (un petit drapeau rouge).

Pourquoi déclencher une recherche de gestionnaire

À l'occasion, la politique de placement d'un régime de retraite va connaître des ajustements qui peuvent être mineurs ou majeurs pour refléter la réalité actuelle du régime.

Ces ajustements pourront exiger des changements dans la structure actuelle des gestionnaires d'actions (Potentiel de recherche de gestionnaire).

Exemple:

- Introduction d'un nouveau concept
- Ajustement au niveau de la diversification
- Réduire le risque d'exposition à une entreprise de gestion

Pourquoi déclencher une recherche de gestionnaire

La non atteinte des objectifs de placements est par expérience la raison la plus fréquente pour entreprendre le processus de recherche de gestionnaire.

Cependant avant de commencer le processus de recherche, il est toujours avantageux de faire un post-mortem du mandat de gestion que nous terminons.

On devra discuté des points suivants:

- ❑ Qu'est-ce qui explique la non atteinte des objectifs de placement
- ❑ Pourquoi avons-nous choisi cette entreprise de gestion et ce produit de gestion

Pourquoi déclencher une recherche de gestionnaire



Matière à réflexion:

- Pourquoi mettons nous fin au mandat de gestion?
- Revoir les raisons pourquoi nous avons choisi ce gestionnaire et ce produit.
- Éviter les erreurs flagrantes qui nous ont amené à entreprendre cette recherche de gestionnaire

Établir les objectifs de rendement pour le futur mandat de gestion

Établir les objectifs de rendement pour le futur mandat de gestion

Pour établir les objectifs de rendement pour le futur mandat, il faut discuter à l'interne soit avec l'équipe interne, le comité de retraite, le comité de placement ou votre consultant des points suivants:

- ❑ Définition du mandat
- ❑ Valeur / Culture / Croyance que nous voulons communiquer ou défendre
- ❑ Intégration des facteurs ESG dans les objectifs de placement
- ❑ Niveau de liquidité exigé
- ❑ L'univers des actions que nous ciblons
- ❑ Indice de référence

Établir les objectifs de rendement pour le futur mandat de gestion

Une fois que l'exercice de discussions a été complété, un bon premier ébauche des objectifs de rendement pour le futur mandat de gestion pourra être élaborer.

Règle général on devrait observer les points suivants:

- Indice de référence
- Rendement anticipé (Indice + Prime)
- Erreur de calquage ('tracking error')
- Volatilité (écart-type des rendements)
- Beta ou coefficient de corrélation
- Capture des marchés haussiers et baissiers
- Impact de l'intégration des facteurs ESG

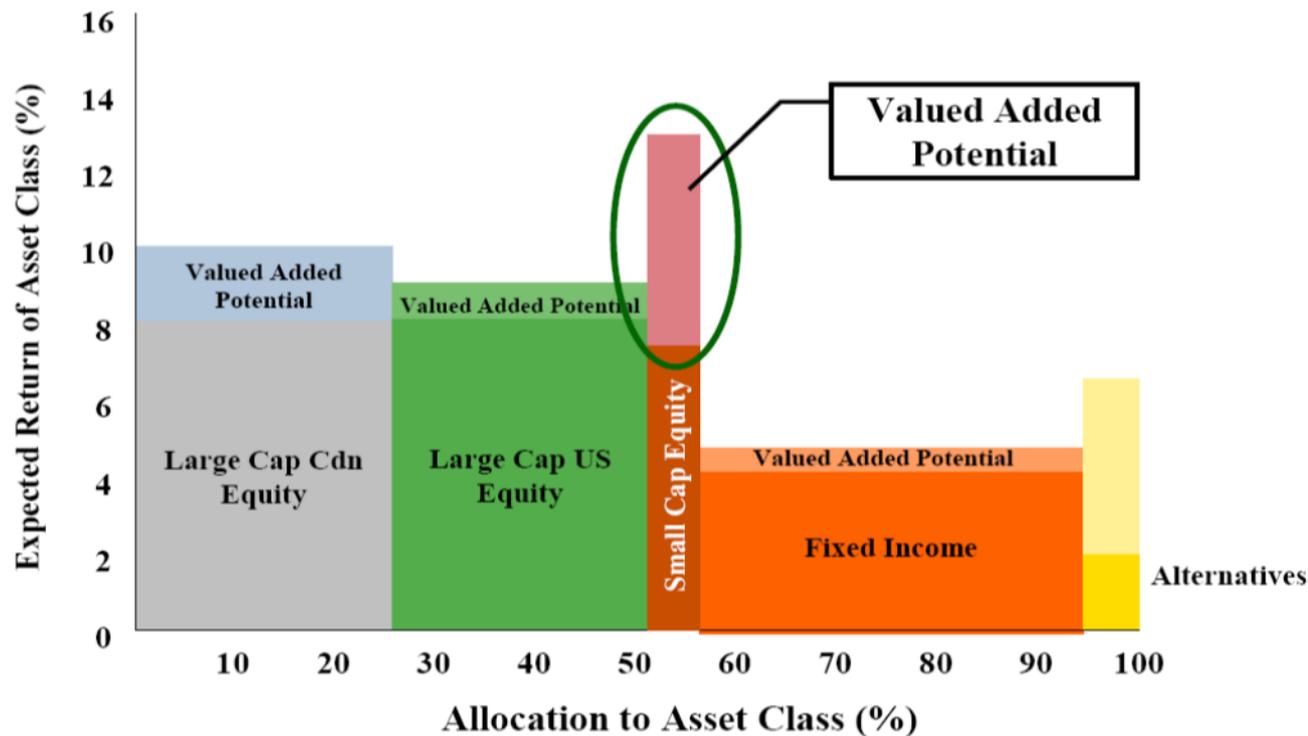
Établir les objectifs de rendement pour le futur mandat de gestion

En établissant les objectifs de rendement il ne faut pas oublier que:

- ❑ Les objectifs du fonds seront établis en fonction d'un niveau risque acceptable par le régime
- ❑ On peut définir le risque pour un mandat de gestion soit en terme absolu (volatilité des rendements) ou soit en terme relatif (volatilité de la valeur ajouté).
- ❑ L'indice de référence pour le mandat de gestion doit-être compatible avec les objectifs de rendement et le niveau de risque que nous recherchons à obtenir
- ❑ Il existe un effet d'action / réaction lorsque nous jouons dans les objectifs de rendement / risque

Établir les objectifs de rendement pour le futur mandat de gestion

Voici un exemple de potentiel de valeur ajoutée entre les différents classes d'actifs.

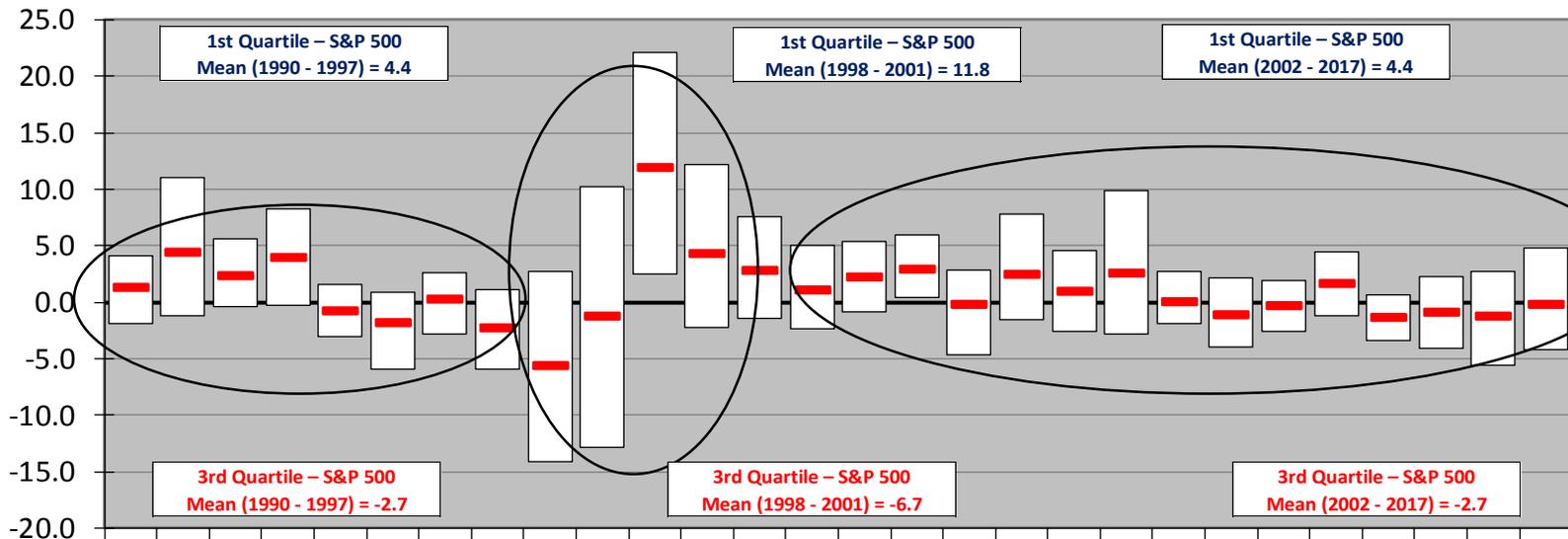


2 Source: John Ilkiw, CPPIB, presented by Christopher Guthrie, in "US Small Cap: A Breadth of Opportunity" May 2010

Établir les objectifs de rendement pour le futur mandat de gestion

Les rendements excédentaires ne sont pas statiques

Rendements Excédentaires des gestionnaires d'actions américaines de grande capitalisation (en %)

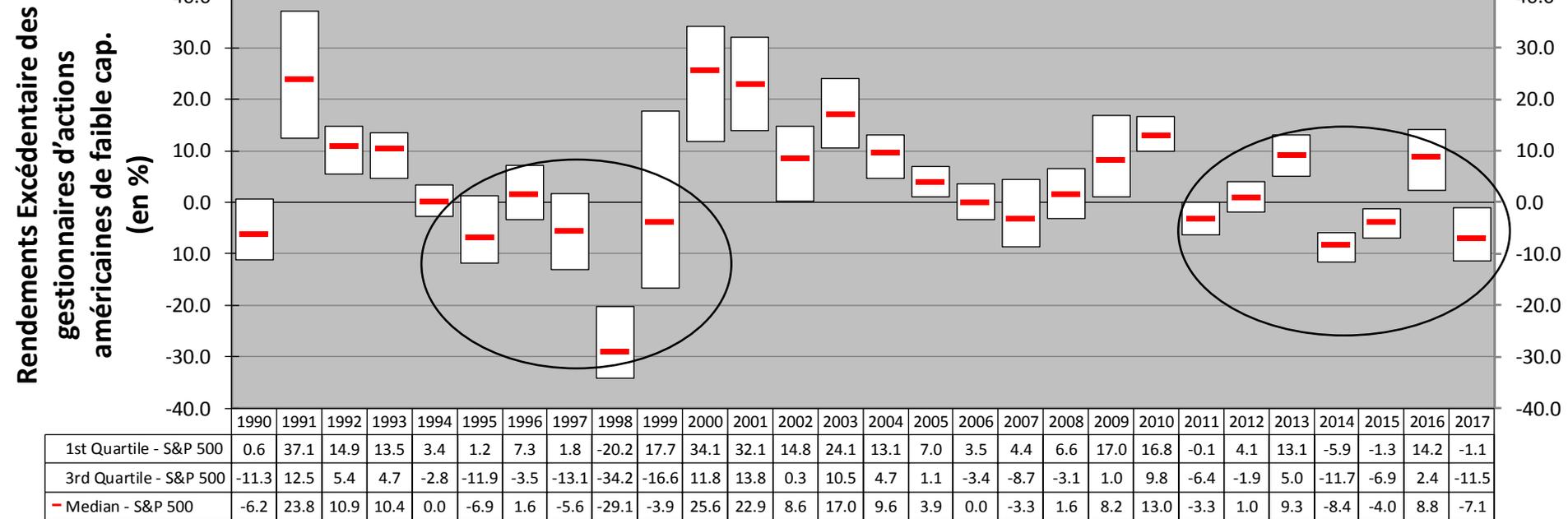


	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1st Quartile - S&P 500	4.1	11.1	5.6	8.2	1.5	0.9	2.6	1.1	2.7	10.2	22.1	12.2	7.6	5.1	5.4	6.0	2.9	7.8	4.6	9.9	2.7	2.1	1.9	4.4	0.6	2.2	2.7	4.8
Median - S&P 500	1.3	4.4	2.4	3.9	-0.8	-1.9	0.2	-2.3	-5.7	-1.3	11.9	4.3	2.8	1.1	2.2	2.9	-0.2	2.4	0.9	2.5	0.0	-1.1	-0.3	1.6	-1.4	-0.9	-1.2	-0.2
3rd Quartile - S&P 500	-1.9	-1.2	-0.4	-0.3	-3.0	-5.9	-2.9	-6.0	-14.1	-12.1	2.5	-2.3	-1.4	-2.4	-0.8	0.4	-4.7	-1.5	-2.6	-2.8	-1.9	-4.0	-2.6	-1.3	-3.4	-4.1	-5.6	-4.2

Statistics			
	1st Quartile - S&P 500	Median - S&P 500	3rd Quartile - S&P 500
Mean	5.5	1.0	-3.3
Median	4.5	0.5	-2.6
Stdev	4.6	3.1	3.5
High	22.1	11.9	2.5
Low	0.6	-5.7	-14.1

Établir les objectifs de rendement pour le futur mandat de gestion

Les rendements excédentaires ne sont pas statiques et varient en fonction de la classe d'actifs



Summary Statistics			
	1st Quartile – S&P 500	Median – S&P 500	3rd Quartile – S&P 500
Mean	9.8	3.5	-2.3
Median	7.1	1.6	-2.3
Stdev	12.4	11.6	10.6
High	37.1	25.6	13.8
Low	-20.2	-29.1	-34.2

Établir les objectifs de rendement pour le futur mandat de gestion



Matière à réflexion:

- Bien définir les objectifs du nouveau mandat.
- Rien n'est statique
- Soyez pragmatique
- Soyez cohérent entre vos positions ESG et les objectifs de placement du Régime de retraite

Quelle approche utiliser pour entreprendre une recherche de gestionnaire?

Quelle approche utiliser pour entreprendre une recherche de gestionnaire?

Pour entreprendre un projet de recherche de gestionnaire, 3 approches peuvent être envisagées:

- ❑ Interne

La Caisse de retraite dispose des ressources requises à l'interne (personnels, expertise et le temps)

- ❑ Consultant en placement

La Caisse de retraite utilise une firme de consultation qui a l'expertise pour ce mandat de recherche de gestionnaire

- ❑ Hybride

Combinaison des 2 premiers, mais l'équipe interne est le maître d'œuvre de ce projet de recherche

Quelle approche utiliser pour entreprendre une recherche de gestionnaire?

Équipe Interne

- ❑ Certaines caisses de retraite disposent d'une équipe interne avec les ressources requises pour entreprendre un projet de recherche de gestionnaire.
- ❑ Avoir et développer cette expertise est un gros plus pour une caisse de retraite. Surtout au niveau de l'analyse et le suivi des gestionnaires de la caisse.
- ❑ Cependant avant d'entreprendre tel projet il faut s'assurer que l'équipe interne dispose d'un univers de gestionnaires acceptable, une bonne connaissance de cet univers et surtout le temps requis pour ce travail.

Quelle approche utiliser pour entreprendre une recherche de gestionnaire?

Consultant en placement

- ❑ Approche très prisée par les caisses de retraite qui n'ont pas le personnel, l'expertise ou le temps requis pour entreprendre la recherche d'un gestionnaire. En allant avec un consultant, la Caisse prend avantage d'un pool de ressources intéressant et très rapidement.
- ❑ En choisissant cette approche, la Caisse de retraite doit prendre en considération les points suivants: trouver le consultant pour le projet, les frais de consultation associés au mandat de recherche et le partage de l'expertise.

Quelle approche utiliser pour entreprendre une recherche de gestionnaire?

Hybride

- ❑ Cette approche a pour objectif d'aider l'équipe interne à combler avec l'aide d'un consultant la (les) ressource(s) qui leur est manquante pour entreprendre un projet de recherche. Cette approche présente à l'équipe interne une formation très intéressante.
- ❑ Pour cette approche, la Caisse de retraite doit prendre en considération les points suivants: trouver le consultant, frais associés au mandat de recherche et le partage de l'expertise.

Quelle approche utiliser pour entreprendre une recherche de gestionnaire?

Les 3 approches présentées ont leurs forces et faiblesses qui leurs sont propres. Le choix final découlera des points suivant:

- ❑ Les ressources requises
- ❑ L'expertise requise
- ❑ L'échéancier à respecter (Tempus Fugit)

À long terme il est toujours avantageux de développer une expertise interne. Cependant il faut travailler avec la réalité de la caisse de retraite.

Établir les objectifs de rendement pour le futur mandat de gestion



Matière à réflexion:

- Temps et ressources à ma disposition.
- Choisir l'approche pour entreprendre ce mandat de recherche de gestionnaire.

Processus et étapes dans la sélection d'un gestionnaire

Processus et étapes dans la sélection d'un gestionnaire

L'objectif d'un processus de recherche de gestionnaire est de bien ordonné des étapes spécifiques pour maximiser la réussite dans la sélection du gestionnaire.

Pour un bon processus, il faut avoir le bon dosage entre certains positions dogmatiques (ex: profil rendement / risque, croyance et d'autres pragmatiques (ex: approche fondamentale vs quantitative, style de gestion).

Un processus rigoureux augmente les probabilités de trouver le gestionnaire qui est parfait pour l'investisseur. Cependant il ne faut pas oublier que ce processus ne garanti pas l'atteinte des objectifs de rendements par le gestionnaire.

Processus et étapes dans la sélection d'un gestionnaire

Étape #1

Étape #2

Étape #3

Étape #4

Étape #5

Étape #6

- ❑ Établissement des critères de l'investisseur
- ❑ Application des critères à une banque de données
- ❑ Application de filtres quantitatifs sur l'univers de gestionnaires
- ❑ Analyse quantitative et qualitative, sélection des finalistes
- ❑ Entrevue avec les finalistes et sélection du gagnant
- ❑ Rencontre de vérification diligente et décision finale

Processus et étapes dans la sélection d'un gestionnaire

Les 3 premières étapes sont assez mécaniques et fixent les gestionnaires qui répondent bien aux critères de sélections choisis par l'investisseur. Voici les critères que nous observons généralement:

- ❑ Taille du gestionnaire
- ❑ Actif dans le produit
- ❑ Style de gestion
- ❑ Processus de gestion
- ❑ Valeur ajoutée, Erreur de calquage
- ❑ Profil rendement-risque du gestionnaire
- ❑ Minimum d'années d'existence du produit
- ❑ Intégration des facteurs ESG

Processus et étapes dans la sélection d'un gestionnaire

À l'étape 4, on utilise des filtres qualitatives pour réduire les gestionnaires retenus aux 3 premières étapes à un nombre gérable soit de 5 à 10 gestionnaires. Voici certains critères qualitatives souvent utilisés:

- Philosophie de placement
- Style de gestion
- Lien entre Philosophie de placement et style de gestion
- Intégration des facteurs ESG dans le processus de placement
- Revue de l'équipe exécutif (plan de succession)
- Actionnariat de l'entreprise
- Équipe de gestion, administration et conformité
- compensation

Processus et étapes dans la sélection d'un gestionnaire

De plus en plus dans le processus de sélection d'un gestionnaire, il faut prendre en analyse l'intégration des facteurs ESG dans le processus de placement. Voici certains points à considérer:

- ❑ Philosophie de placement sur les facteurs ESG
 - ❑ Définition des facteurs ESG à considérer
 - ❑ Exclusion automatique, évaluation cas par cas ou par liste spécifique
- ❑ Signataire des Principes pour l'investissement responsable (PRI) des Nations Unies
- ❑ Univers, Indice de référence et objectif de placement du mandat

Processus et étapes dans la sélection d'un gestionnaire

À l'étape 5, vous réduisez les 5 à 10 gestionnaires de l'étape 4 à l'aide d'une analyse plus poussée, à un groupe sélect de 2 à 3 gestionnaires. De ce groupe sélect un gestionnaire sera sélectionné pour le mandat de gestion.

Le choix final pourra être décidé selon les 2 options suivantes:

- ❑ Présenter finalistes 2 à 3 gestionnaires au comité, cette approche permet au comité sélectionner le gagnant.
- ❑ Définir le gestionnaire gagnant, expliquer au comité la raison de ce choix et présenter au comité de retraite ou de placement le gagnant pour avoir l'approbation du choix.

Processus et étapes dans la sélection d'un gestionnaire

L'étape 6, est celle qui est souvent court-circuitée ou vue comme non nécessaire. Par expérience je vous la recommande, puisqu'une bonne vérification diligente chez le gestionnaire peut valider votre décision finale ou l'infirmier (et peut-être vous sauver de l'argent et une situation précaire et embarrassante).

Processus et étapes dans la sélection d'un gestionnaire

Exemple d'une grille d'évaluation de gestionnaire

Facteurs	Critères à Évaluer	Points par critères	Pondération par critères	
Performance	1. Compétence en placements Thèse & processus de placement Processus de placement robuste et sain Avantage dans le traitement de l'informations Aperçu inhabituel sur l'univers du placement Présence d'un talent	4	20%	
	2. Négociation (Trading) Dimension économique relative du portefeuille Pratiques de négociations et l'encadrement	2 1	10% 5%	
	3. Frais gestion	2	10%	
	4. Performance historique	3	15%	
	Produits	5. Produit cadre bien avec notre structure	2	10%
		6. Importance du produit pour le gestionnaire	2	10%
	Organisation	7. Propriété	2	10%
		8. Autres considérations organisationnelles	2	10%
	Sentiments	9. Niveau de confiance / sentiments	+/- 2	+/- 10%
	Pointage total =		20	100%

Processus et étapes dans la sélection d'un gestionnaire



Matière à réflexion:

- Soyez prêt à faire l'arbitrage entre vos critères de sélection
- Bien définir les facteurs ESG et l'approche de gestion recherchée
- La rigueur est de mise pour les étapes 1 à 5
- Pour étape 6, Si possible Visiter le gestionnaire avant de signer le contrat
- Garder la grille d'évaluation simple

Contrats de gestion et honoraire de gestion

Contrats de gestion et honoraire de gestion

Une fois le gestionnaire a été choisie, l'étape qui suit est celui d'établir le lien contractuel entre l'investisseur et la firme de gestion. Par expérience, le contrat de base qui sera négocié est celui qui a été rédigé par l'entreprise de gestion et on peut le diviser en 3 parties:

- ❑ Lien Légal entre les parties
 - Cette partie doit être vue et révisée par votre contentieux ou la firme d'avocats que votre régime de retraite utilise.
 - Je vous recommande de lire cette partie pour votre compréhension et surtout pour vos discussions avec votre avocat.

Contrats de gestion et honoraire de gestion

- Définition du Mandat de gestion et les restrictions
 - Pour la définition des objectifs de rendements du mandat, l'informations résident dans le travail qui a été fait au début pour établir les objectifs de rendement pour le futur mandat de gestion
 - Pour ce qui est des restrictions, ceux-ci vont découler principalement des balises qu'impose votre politique de placement et de l'encadrement que vous voulez imposées au gestionnaire.
 - Cependant faites attention à ne pas dénaturer la stratégie du gestionnaire.

Contrats de gestion et honoraire de gestion

□ Frais de gestion

- Dans cette partie, vous allez trouver les frais qui seront payés annuellement au gestionnaire pour la gestion de vos actifs.
- 3 types de frais pourraient vous être proposés:
 - Frais fixe
 - Échelle en fonction des actifs sous gestion
 - Frais à la performance

Contrats de gestion et honoraire de gestion

□ Frais de gestion

En générale, les paramètres suivant vont établir les bases de la négociation des honoraires de gestion:

- Les actifs sous gestion
- La complexité de la stratégie
- La capacité de la stratégie
- Le potentiel de valeur ajoutée
- L'engagement de l'investisseur

En travaillant ces paramètres vous devriez trouver un terrain d'entente acceptable pour les 2 parties.

Contrats de gestion et honoraire de gestion



Matière à réflexion:

- Soyez prêt à exiger et à accorder
- Garder l'esprit ouvert aux différentes structure de frais gestion
- Les frais de gestion devraient être un pourcentage logique de la valeur ajoutée espérée

Processus d'encadrement du gestionnaire

Processus d'encadrement du gestionnaire

Le contrat est signé et l'argent est investi, il faut s'attaquer au processus d'encadrement et de suivi du nouveau gestionnaire.

Règle générale on fera un suivi:

- ❑ De la conformité à la politique de placement,
- ❑ Du côté organisationnel du gestionnaire,
- ❑ De la performance et le risque associé.

Ce processus d'encadrement vous aide à détecter si le gestionnaire maintient le cap et correspond à vos exigences de départ ou qu'il est en processus de mutation, ce qui pourrait déclencher une recherche de gestionnaire

Travailler avec le gestionnaire

Travailler avec le gestionnaire

Autre que les rencontres formels pour présenter les résultats et la situation de l'entreprise de gestion. Vous pouvez utiliser votre gestionnaire pour:

- ❑ De la recherche
- ❑ De la Formation
- ❑ Valider une idée de placement
- ❑ Débattre des changements observés dans leur univers

Ces points sont très stimulant pour le gestionnaire puisqu'il vous présente son champ d'expertise, il veut établir une bonne relation avec son investisseur.

Bio de M. Johnny Quigley

Baccalauréat en sciences, Vice-président, Services institutionnels en placements pour l'Est du Canada. Parfaitement bilingue, M, Quigley travaille à partir de Montréal. Il est responsable du service institutionnel de Hillsdale au Québec. Avant de se joindre à Hillsdale, il occupait les postes de Directeur des placements auprès de la Fondation Lucie et André Chagnon, de Responsable des placements auprès de la Caisse de retraite de la Ville de Montréal et d'Analyste principal auprès de la Caisse de retraite d'Hydro Québec,. Il représentait ses employeurs auprès de la « Foundation Financial Office Group, "FFOG"» et auprès de l'Association canadienne des gestionnaires de fonds de retraite (PIAC). Johnny s'est joint à Hillsdale en juillet 2007.

Notes explicatives et références

Note explicative 1

Toutes les données proviennent de la base de données exclusive de Hillsdale à moins d'avis contraire. Cette architecture ouverte de la base de données consolide les données d'une multitude de sources sélectionnées qui soutiennent les efforts de recherche, la gestion de portefeuilles et la production de rapports sur les activités de Hillsdale.

Note explicative 2

Les données sur la performance et les autres données qui figurent dans cette présentation sont ici pour des fins d'illustration seulement. Les rendements rétrospectifs sont calculés en fonction de tests quantitatifs selon lesquels les titres sont sélectionnés conformément à des objectifs spécifiques de placement qui incluent les rendements anticipés ainsi que les données relatives au risque. Ces rendements rétrospectifs sont calculés avant les frais et en dollars canadiens ou en d'autres monnaies tels qu'indiqués. Il n'y a aucune garantie que le processus de placements atteindra des résultats similaires à l'avenir. Les investisseurs ne devraient pas considérer les données de cette présentation comme étant une indication, une assurance, une estimation ou une prévision de résultats futurs. Les rendements peuvent varier de manière significative des rendements présentés pour des raisons qui comprennent mais qui ne se limitent pas aux restrictions en matière de placements, aux lignes directrices et aux honoraires et autres frais, aux liquidités détenues, au moment de l'exécution des transactions et aux fluctuations du marché.