

Un conseiller de conseillers qui prise les stratégies alternatives

Diversifier pour atténuer la volatilité.

Par: Yan Barcelo | Source : Finance et Investissement | 10 octobre 2022 | 00:15



designer491 / 123rf

Yan Barcelo

Au service de SFL Gestion de patrimoine depuis 2019 à titre de directeur, stratégies d'investissement, Maxime Roy joue un rôle-conseil auprès des conseillers de sa société, ce qui lui permet de promouvoir une sélection de fonds fort innovante.

Sa principale tâche, dit-il, est « d'accompagner les conseillers dans leur pratique d'investissement », ou il s'occupe de consultations en politiques de placement, de la mise en place de stratégies pour les conseillers, d'analyse de portefeuilles, de recherche sur les produits et d'évaluation de gestionnaires.

Son travail de recherche l'amène à mettre de l'avant trois fonds « alternatifs liquides », une première dans cette chronique. Maxime Roy constate bien la reprise en cours dans les marchés financiers, mais la regarde évoluer d'un œil sceptique, car les raisons qui ont entraîné la chute n'ont pas changé. « Les facteurs macro demeurent relativement les mêmes avec l'inflation, les taux d'intérêt en hausse, le risque de récession. »

Il juge que l'environnement « va demeurer volatil pour les deux catégories d'actifs classiques, même si cet environnement semble meilleur pour l'instant. » Dans un tel contexte, explique-t-il, « les stratégies alternatives vont surtout apporter une diversification bienvenue et aussi une valeur ajoutée. Et elles vont continuer d'avoir une place dans un portefeuille, même à l'avenir. »

Dans la déconfiture de la première moitié de 2022, plusieurs fonds alternatifs, dotés d'un profil de risque souvent très faible, ont fait preuve d'une grande capacité de résistance à la baisse ce que les obligations auraient dû faire. « Je ne suis pas d'avis que le portefeuille classique 60/40 n'est plus efficace », souligne-t-il. Cependant, force est de constater que les obligations ont perdu une grande part de leur valeur de diversification et de stabilisation d'un portefeuille. C'est pourquoi il réserve les fonds alternatifs surtout à la part obligataire d'un portefeuille. « J'envisage une allocation de 10% à 30%, selon le profil de l'investisseur. Et plus il y a d'obligations dans un portefeuille, plus on pourra hausser la part d'alternatifs. »

FONDS ALTERNATIF FORTIFIÉ D'ARBITRAGE

Manufacturier: Picton Mahoney

Offre initiale du fonds: janvier 2019

Actif sous gestion (ASG): 351 M\$ (31 juillet 2022)

Ratio des frais de gestion (RFG): 1,00 % (Série F)

Frais liés au rendement (RFG): 15 %

Rendement annualisé depuis la création: 6,39 %

Peu de fonds communs peuvent se vanter d'avoir perdu à peine quelques plumes au terme des six premiers mois de 2022. C'est le cas de ce fonds de Picton Mahoney, qui a bravé la tempête avec un rendement à peine négatif de -0,99 % au 30 juin 2022, selon des chiffres produits par Maxime Roy.

Toutefois, nous sommes loin du fonds commun courant, puisqu'il s'agit d'un fonds d'arbitrage. Son rendement provient de l'écart entre deux titres impliqués dans l'acquisition l'un de l'autre, une stratégie typique des fonds de couverture classiques.

Nous sommes vraiment ici dans une stratégie de diversification. Au 30 juin dernier, sur trois ans, signale Maxime Roy, la corrélation aux obligations était de 0,3, aux actions, de 0,39. Et il y a mieux: « La corrélation se resserre en marche haussier et se relâche en marche baissier, dit-il. C'est exactement ce qu'on veut. »

Inédit dans le monde des fonds communs traditionnels, ce fonds exige des frais de rendement de 15%, ce qui est assez fréquent pour les fonds de couverture. Ça ne pose aucun problème pour Maxime Roy, d'autant plus que les frais ne s'appliquent que si le fonds produit un rendement positif. Il a l'avantage, affirme-t-il, « d'aligner les intérêts entre investisseurs et gestionnaires ».

FNB ALT LONG/COURT MARCHES BOURSIERS NEUTRES

Manufacturier: Desjardins

Offre initiale du fonds: janvier 2019

Actif sous gestion (ASG): 765 M\$ (22 août 2022)

Ratio des frais de gestion (RFG): 1,14 % (Série F)

Rendement annualisé depuis la création: 2,5 %

Voici un autre fonds au profil de risque « faible », ce qui le qualifie éminemment pour prendre place dans la portion obligataire d'un portefeuille, selon Maxime Roy, même si le fonds adopte des positions de vente à découvert dans des actions.

L'aperçu de ce FNB de Desjardins résume succinctement la stratégie utilisée. « Le FNB a pour objectif de réaliser des rendements positifs dans des conditions de marchés boursiers favorables ou défavorables. Il est diversifié parmi plusieurs paires d'émetteurs corrélés faisant généralement partie du même secteur d'activité qui neutralisent la valeur marchande nette des positions acheteur et vendeur, ce qui a pour effet de réduire les biais sectoriels et l'exposition au marché. »

Comme le précédent, ce fonds recourt à du levier financier, mais d'une façon très judicieuse qui n'inquiète en rien Maxime Roy. « Ce n'est pas un levier presque illimité comme on voit dans le film *The Big Short*. On le limite à trois fois l'actif, mais c'est rare qu'on se rende à ce niveau. »

En bref, souligne Maxime Roy, nous sommes ici aussi dans une stratégie d'arbitrage où les gains sont réalisés à partir d'écarts. De nouveau, la corrélation aux obligations et aux actions est minime: 0,16 et 0,02; et la volatilité est très faible avec un écart-type de 1,31. Et bien sûr, on observe une résistance à la baisse exemplaire: à la fin du carnage du premier semestre, le FNB n'enregistrait un recul que de -6 %.

FONDS ALTERNATIF D'OCCASIONS DIVERSIFIÉES

Manufacturier: CI Gestion mondiale d'actifs

Offre initiale du fonds: août 2021

Actif sous gestion (ASG): 486 M\$ (29 juillet 2022)

Ratio des frais de gestion (RFG): 1,08 % (Série F)

Rendement annualisé depuis la création: 0,5 %

Réf: Placements alternatifs | Gestion Mondiale d'Actif CI (cifinancial.com)

Ce fonds de CI a recours à tous les outils typiques de sa catégorie: vente à découvert, levier, contrats de dérivés. Et il les utilise essentiellement dans le secteur des obligations. Surtout, souligne Maxime Roy, il adopte une stratégie très large à la recherche « d'occasions » dans les obligations tant gouvernementales que de sociétés, dans les papiers commerciaux et les obligations à haut rendement.

« Dans leur pratique, la durée peut varier de 0 à 20 ans, ce qui est très flexible, alors qu'on vise habituellement de 6 à 8 ans », explique Maxime Roy. La cible de rendement oscille autour de 7 %, « ce qui ressemble à un portefeuille équilibré », ajoute-t-il.

Parce que le fonds ne date que de seulement 14 mois, les rendements à ce jour ne sont pas très étendus. Par contre, un rendement de -0,5% au cours de la dernière année indique une forte stricte défensive.

Maxime Roy soulève un bémol: « Je vois un peu plus de risque de stratégie à cause du mandat très flexible. Il s'agit d'une mission unique, mais avec un tel registre qu'elle peut être très différente d'un mois à l'autre. » Il donne l'exemple de l'encaisse qui, au 30 avril dernier était de 32 %, de 30 % au 30 juin, et qui pourrait très bien être de 0 % dans six mois. « Il faut être à l'aise avec ce type de stratégie. Ce n'est pas fait pour l'investisseur qui veut un mandat très stable. »