



FONDS MULTISTRATÉGIE À RENDEMENT ABSOLU MACKENZIE — BILAN DE L'ANNÉE

Le Fonds multistratégie à rendement absolu Mackenzie (FMRAM) a été lancé le 23 mai 2018 – il s'agit du premier fonds commun alternatif offert à tous les investisseurs canadiens déposé en vertu de la Norme canadienne 81-102 dans un format fondé sur un prospectus offrant des liquidités quotidiennes. L'objectif du fonds est d'offrir aux investisseurs canadiens en fonds communs de placement une façon d'obtenir des sources diversifiées d'alpha et des primes de risque alternatives bien connues des principaux investisseurs institutionnels, mais très difficiles à obtenir dans les stratégies traditionnelles à position acheteur seulement. Maintenant que le fonds a célébré son premier anniversaire, nous passerons en revue le rendement et les conditions du marché depuis sa création.

Rendement (23 mai 2018 – 31 mai 2019)

Au cours de la période complète depuis le lancement, le rendement du FMRAM a été quelque peu décevant, sans toutefois être alarmant étant donné le faible contexte global des marchés pour les stratégies de collecte de primes de risque alternatives qui ont un bêta très faible par rapport aux actions mondiales. Le fonds était en baisse de 2,5 % après les frais de série F. Pour replacer ce rendement en contexte, le tableau montre différents indicateurs de marché pour la même période (avec la mise en garde importante qu'aucun de ces indices n'inclut des frais, alors à des fins de comparaison, nous présentons également les rendements du FMRAM bruts des frais).

Les espèces canadiennes (bons du Trésor canadiens à 3 mois), qui ont gagné 1,6 % pendant la même période, constituent l'indice de référence officiel du fonds. Au cours de la même période, l'indice HFRI (une mesure largement citée pour les stratégies de fonds de couverture), a reculé de 1,7 % en dollars CA. Les fonds de couverture neutre par rapport au marché d'actions étaient en baisse de 1,7 %, les fonds de couverture macro ont gagné 0,7 % et les fonds de couverture de crédit ont gagné 1,6 % (tous avant les frais et en dollars CA).

À titre de comparaison, les actions mondiales selon l'indice MSCI Monde sont demeurées pratiquement inchangées en monnaies locales au cours de la même période. Les marchés boursiers régionaux ont enregistré tout une gamme de rendements, de +3,1 % pour le S&P 500 entraîné par les mégacapitalisations de la technologie à -4,7 % pour l'indice Russell 2500 et -6,3 % pour l'indice MSCI marchés émergents. Un portefeuille équilibré mondial 60/40 était en hausse d'environ 3 %. Donc, à part les actions américaines de grandes capitalisations et les obligations gouvernementales traditionnelles, la période a été volatile et quelque peu difficile, avec des rendements médiocres pour les stratégies de fonds de couverture après les frais.

Nous avons divisé ci-dessous la période d'un an (depuis la création au 31 mai 2019) en deux périodes distinctes : du lancement jusqu'à la fin de l'année 2018, période dominée par une baisse généralisée des marchés boursiers qui a culminé à la fin de décembre, et depuis le début de 2019 à maintenant, un environnement de reprise solide jusqu'à la fin d'avril lorsque les marchés boursiers ont de nouveau éprouvé des difficultés en mai. À titre de rappel, le FMRAM peut être considéré comme une combinaison de trois stratégies élargies – crédit, répartition macroéconomique et position acheteur/vendeur sur actions.

Stratégie	Rendement
FMRAM (Série F)	-2,5 %
FMRAM (Brut)	-1,1 %
Bil. Trésor Cda 3mois (Indice du FMRAM)	1,6 %

À titre de référence :

HFRI Composite*	-1,7 %
HFRI Equity MN*	-1,7 %
HFRI Macro Multi-Strat*	0,7 %
HFRI Credit HF*	1,6 %
MSCI Monde (LCL)	0,1 %
Mondial 60a/40r (LCL)	2,9
S&P/TSX CAD	2,6
S&P 500 USD	3,1
Russell 2500 USD	-4,7
MSCI EAEO LCL	-5,0
MSCI MÉ LCL	-6,3

*Mai 2018 – Mai 2019, exprimé en CAD.
Indices HFRI évalués mensuellement.

Rendements pour la période (%, avant déduction des frais)	Lancement – 31 mai 2019	Lancement – 31 déc. 2018	1 ^{er} janv. 2019 – 31 mai 2019
FMRAM	-1,1 %	-1,7 %	0,6 %
Crédit	4,3 %	1,0 %	3,3 %
Répartition macroéconomique mondiale	-2,9 %	-2,2 %	-0,7 %
Position acheteur/vendeur sur actions	-6,2 %	0,3 %	-6,5 %
Contribution aux rendements bruts du FMRAM par sous-stratégie (points de base)	Lancement – 31 mai 2019	Lancement – 31 déc. 2018	1 ^{er} janv. 2019 – 31 mai 2019
Crédit	126	30	97
Répartition macroéconomique mondiale	-93	-72	-21
Position acheteur/vendeur sur actions	-230	16	-237
Composante gestion du risque	92	-141	225

2018

En 2018, le FMRAM a terminé l'année avec un rendement négatif, principalement en raison du volet de la répartition macroéconomique mondiale et des positions acheteurs sur actions, qui ont coûté une partie des rendements au quatrième trimestre. Les gains des stratégies de crédit et du portefeuille d'actions acheteur/vendeur ont aidé à compenser ces pertes.

Positions acheteur/vendeur sur actions

Les positions acheteur/vendeur sur actions sont une stratégie neutre par rapport au marché conçue pour tirer avantage de deux sources de rendements : les facteurs de risque d'actions compensés qui, selon nous, continueront de générer des rendements positifs avec le temps (comme ils l'ont fait par le passé) et une stratégie d'alpha d'actions. La partie du facteur de risque lié aux actions de la stratégie a ajouté une valeur importante tout au long de l'année. La stratégie adopte une position acheteur pour un panier d'actions qui obtiennent de bonnes notes pour ce qui est des caractéristiques de faible volatilité, de bonne valeur, de bilans de qualité et de momentum positif, et une position vendeur pour des actions qui n'obtiennent pas de bonnes notes. Nous cherchons à obtenir des rendements attrayants à partir de cette sélection d'actions à positions acheteur/vendeur en fonction des facteurs tout en restant neutres relativement à la direction du marché élargi. Ce processus a bien fonctionné en 2018 et a ajouté de la valeur et s'est bien maintenu pendant les mois faibles d'octobre et de décembre. La stratégie alpha d'actions, qui compose une partie du volet total d'actions acheteur/vendeur et utilise un processus de sélection d'actions alpha exclusif pour les actions sélectionnées par la méthodologie factorielle, n'a pas connu une performance aussi solide, car les positions acheteur et vendeur sélectionnées dans le marché américain n'ont pas généré de bons rendements comparativement aux actions sélectionnées à l'extérieur des États-Unis.

Volet répartition macroéconomique mondiale

L'investissement factoriel ne se limite pas au choix de titres individuels dans les marchés boursiers. De plus en plus d'études empiriques démontrent clairement que les facteurs comme le momentum et la

valeur déterminent continuellement les rendements dans les marchés des devises, des produits de base et du revenu fixe. En plus de ces deux facteurs, l'activité macroéconomique mondiale et notre position dans le cycle économique ont aussi un impact important sur le comportement relatif de différentes catégories d'actifs. Notre volet de répartition macroéconomique mondiale est bâti pour saisir les occasions d'opérations internes et directionnelles parmi ces catégories d'actif en fonction de nos interprétations des valorisations des catégories d'actif, du momentum et de notre évaluation de l'environnement macroéconomique actuel. Par le passé, ces types de stratégies ont été en mesure de réaliser des rendements positifs attrayants pour des périodes de détention raisonnables avec une volatilité acceptable et une exposition négligeable aux marchés. Le volet de répartition macroéconomique mondiale du FMRAM vise à repérer et à saisir ces types de rendements.

Dans le volet de répartition macroéconomique mondiale, le fonds a obtenu des gains de ses opérations en devises neutres par rapport au marché, particulièrement pour la position vendeur en euros et différentes opérations des marchés émergents, y compris une position vendeur en wons coréens, une position acheteur en pesos mexicains et une position acheteur en shekels d'Israël en raison des évaluations des devises et des points de vue macroéconomiques pour les marchés émergents. Entre-temps, les opérations de valeur relative dans les marchés des produits de base ont sous-performé. La stratégie a perdu du terrain avec ses positions acheteurs dans le pétrole brut et le gaz, et ses positions acheteurs dans le blé, le nickel et le zinc, toutes entraînées par des mesures de resserrement de l'offre mondiale et l'amélioration des flux commerciaux. Toutefois, les positions en gaz naturel (synchronisation tactique entre vendeur et acheteur) et les métaux précieux (synchronisation tactique entre vendeur et acheteur) ont bien performé, en raison des points de vue sur les stocks, la demande et le positionnement du sentiment à court terme. Le volet de répartition macroéconomique mondiale a commencé le quatrième trimestre avec des ventes de position acheteur tactiques, qui ont légèrement pesé sur les rendements en octobre jusqu'à ce que la position soit passée à vendeur, ce qui a été bon pour le fonds.

Crédit alternatif

Ce volet est principalement une stratégie de momentum du crédit. Nous effectuons une répartition parmi différents secteurs de crédit (première qualité, rendement élevé, prêts et dette des marchés émergents) pour obtenir du rendement et des rendements ajustés au risque attrayants. Quand les secteurs perdent du momentum, le cas échéant, plutôt que d'adopter une position vendeur et devoir payer à quelqu'un d'autre un coût de portage élevé, nous pouvons plutôt adopter une position acheteur pour un actif à revenu fixe généralement corrélé négativement – des obligations gouvernementales à cinq ans – et tenter de bénéficier des changements de prix positifs tout en recueillant un portage toujours positif quoique plus faible pour ces actifs.

La stratégie a très bien fonctionné pour le fonds. Pendant une grande partie de 2018, nous avons une exposition élevée aux secteurs du crédit. Par exemple, les répartitions en rendement élevé et en prêts combinées ont augmenté de 53 % pour le volet en octobre 2018. Lorsque les données techniques des marchés du rendement élevé et des prêts se sont rapidement détériorées en octobre, ces signaux ont été relevés par le modèle de momentum du crédit. Ces secteurs ont été éliminés en novembre, et remplacés par des obligations gouvernementales de grande qualité et des équivalents de trésorerie. Ce changement important dans la répartition a certainement été bénéfique pour le portefeuille pendant le mois défavorable au risque de décembre. L'environnement du marché au cours de la dernière année a été particulièrement propice à une stratégie de momentum, car l'ampleur des changements suivant les déplacements du signal du modèle a été assez importante pour contribuer aux rendements positifs.

Le volet de crédit alternatif a aussi conservé une petite répartition dans une stratégie de crédit acheteur/vendeur. Cette stratégie repose sur une analyse de risque de crédit fondamentale pour identifier les émetteurs de titres de créance individuels pour lesquels nous nous attendons à ce qu'un catalyseur à court terme fera reculer le cours de l'obligation. Au cours de la période de 2018, ce volet a en général détenu de 10 à 12 positions vendeurs individuelles en obligations à rendement élevé ou en émetteurs de titres de créance convertibles, quelque peu équilibré par des positions acheteurs dans des titres de créance d'émetteurs que nous jugeons fondamentalement sains, pour compenser une partie du portage négatif des positions vendeurs. Plusieurs positions vendeurs ont été favorables pendant le troisième trimestre en raison d'émissions de crédit idiosyncrasiques, et la contribution positive globale du volet a été encore meilleure en raison du contexte défavorable au risque du quatrième trimestre.

Intégration

Le petit bêta positif par rapport aux actions du fonds, une position stratégique conçue pour permettre une petite participation délibérée dans la croissance générale du marché boursier, a nui à la performance. Il s'agit d'une caractéristique qui distingue les fonds de rendement absolu comme le FMRAM des fonds neutres par rapport au marché. Cette position a produit un rendement négatif conforme aux paramètres attendus étant donné une baisse des actions du sommet au creux de près de 20 %. En général, toutefois, l'exposition aux

marchés boursiers a été gardée relativement faible tout au long de l'année, et nous nous attendons à ce que le FMRAM ait un bêta plus faible que les fonds canadiens comparables et l'indice HRFI élargie.

Décembre 2018

Le fonds a enregistré une bonne performance en décembre – pendant la chute des marchés boursiers lorsque les investisseurs avaient le plus besoin de diversification – en restant stable lorsque les marchés affichaient un net recul. Plusieurs stratégies du FMRAM étaient positionnées défensivement au début de décembre. Le tout, en plus de la nature non corrélée et neutre par rapport au marché de bon nombre des stratégies, a entraîné un mois de rendement stable. Toutes les trois sous-stratégies ont affiché une performance positive en décembre, avec l'intégration du bêta des actions entraînant les rendements à zéro pour le mois.

2019

L'année 2019 a été encore meilleure jusqu'à présent pour ce qui est du rendement absolu du fonds. Le FMRAM est en hausse d'environ 60 points de base à date cette année. Les gains dans les macro-stratégies et le revenu fixe à rendement absolu ont aidé à compenser la faiblesse dans les actions acheteur/vendeur. Même si le fonds a tiré de l'arrière par rapport aux actions et aux obligations traditionnelles cette année, les investisseurs ne devraient pas oublier que le FMRAM n'est pas conçu pour saisir les gains du marché boursier élargi comme le fait un fonds de rendement relatif avec position acheteur seulement. Les investisseurs qui utilisent cette stratégie devraient s'attendre à ce qu'elle produise un rendement absolu positif pendant un cycle du marché, mais savoir qu'elle n'est pas conçue pour afficher un rendement supérieur à celui d'un fort marché haussier.

Volet répartition macroéconomique mondiale

Dans le volet de répartition macroéconomique mondiale, notre positionnement en devises dans les marchés émergents et la région de l'euro a continué d'être favorable, car les conditions économiques dans ces régions se sont affaiblies et l'incertitude continue dans les domaines politique (Brexit) et économique a entraîné un affaiblissement des devises. La valeur relative des stratégies de produits de base a continué d'éprouver des difficultés, en raison des positions en agriculture, car les stocks mondiaux continuent de croître tandis que les frictions du commerce mondial constituent de plus en plus un moteur de fluctuations des prix. Alors même si l'incertitude politique a été positive pour notre stratégie de devises, elle a réduit l'efficacité de nos modèles de produits de base en 2019. La position de revenu fixe souverain relatif a été stable. Plus précisément, notre position acheteur en bunds allemands a ajouté de la valeur, mais a été compensée par notre position vendeur en obligations canadiennes à 10 ans. L'histoire relative est semblable pour les actions, où notre surpondération en actions suédoises a apporté une contribution positive, mais compensée par notre position vendeur en actions suisses.

Finalement, le volet de répartition macroéconomique mondiale comporte un petit élément de synchronisation tactique des marchés. Notre modulation de la composition d'actifs a ajouté de la valeur en raison de la hausse des marchés du revenu fixe et des actions en 2019. Pour ce qui est des actions en particulier, la stratégie de synchronisation tactique a adopté une position vendeur pour les actions en novembre – avec un effet bénéfique pour le fonds – et une position acheteur pour les actions de nouveau au milieu de février. Alors, ce que nous avons obtenu avec la position vendeur à la fin de 2018, nous l'avons perdu en conservant la position vendeur au cours des premières semaines de 2019, puis en avons de nouveau tiré parti en conservant une position légèrement acheteur par la suite.

Toute stratégie d'investissement lucrative comporte des risques et est assujettie à des périodes de faible rendement relatif. Pour bénéficier du potentiel de rendement amélioré et de diversification de cette stratégie, il est essentiel que les investisseurs adhèrent aux principes de base sur lesquels elle repose avant d'investir afin d'être en meilleure position pour la détenir pendant les périodes de rendement décevant. Les stratégies macroéconomiques mondiales, comme le suivi des tendances, comptent systématiquement parmi les stratégies alternatives les plus performantes en périodes de crise des marchés boursiers, même si elles connaissent leurs propres périodes difficiles de temps à autre. D'autres stratégies macroéconomiques ont tendance à être déconnectées des hauts et des bas des marchés. En raison de ces propriétés de diversification attrayantes, le Fonds multistratégie de rendement absolu Mackenzie comprend une répartition macroéconomique mondiale importante.

Crédit alternatif

Le volet de crédit alternatif a continué d'afficher une bonne performance depuis sa création en offrant cinq mois consécutifs de rendements positifs en 2019. Au début de l'année, le volet était en mode défavorable au risque et comportait une forte répartition en obligations gouvernementales. Le momentum positif a effectué un retour dans les actifs à risque en janvier, y compris dans les segments à rendement plus élevé des marchés du revenu fixe, et nos modèles ont signalé d'ajouter de nouvelles positions dans le revenu élevé, les prêts et la dette des marchés émergents. Le moment où s'est produit le signal était tel que le fonds a été en mesure de participer à une grande partie de la reprise subséquente de ces secteurs, contribuant positivement aux rendements. Il n'y a eu aucun changement important dans la composition des actifs au cours des quelques derniers mois.

La reprise favorable au risque dans les marchés du crédit au premier trimestre a fait en sorte que le volet du crédit fondamental acheteur/vendeur a apporté un petit rendement négatif au sein des résultats positifs globaux de la stratégie de crédit alternatif. Depuis la création, le rendement du volet acheteur/vendeur a été positif. Plusieurs positions acheteur/vendeur ont changé depuis la création, car l'équipe du revenu fixe réalise des points de vue et modifie le positionnement en fonction des résultats. La diversification

des positions acheteur/vendeur constitue une considération toujours importante. Dix secteurs de revenu fixe sont actuellement représentés dans ce volet, dont les services financiers, la technologie, l'automobile, les biens de consommation et les soins de santé.

Positions acheteur/vendeur sur actions

Les stratégies d'actions neutres par rapport au marché ont sous-performé cette année, tant dans nos fonds que pour l'ensemble du secteur. L'année 2019 a été très négative pour presque tous les gestionnaires d'actions quantitatifs et nous n'avons pas été épargnés par le recul du rendement. Même si les facteurs de risque compensés que nous favorisons (stratégies de facteurs d'actions dont il est question ci-dessus) ont connu une baisse plus faible que d'autres stratégies, il s'agit d'une maigre consolation étant donné que les modèles de sélection d'actions à même notre stratégie d'actions acheteur/vendeur ont été systématiquement « renversés », ce qui signifie que les modulations qui ont fonctionné pendant des décennies pour générer des rendements positifs ont perdu de l'argent, tandis que les modulations qui ont détruit la valeur pendant des décennies ont soudainement fait de l'argent cette année. Autrement dit, les positions acheteurs sélectionnées par notre processus systématique n'ont pas connu une bonne performance et ont été nettement dépassées par des actions avec des caractéristiques différentes (pires).

Avec du recul, il aurait été préférable de faire le CONTRAIRE de notre stratégie. À l'avenir, serait-il préférable d'adopter une position acheteur pour les actions volatiles et chères qui connaissent une croissance lente et ont des caractéristiques financières de faible qualité, ou d'adopter une position vendeur pour les « meilleures » actions du marché? Cette affirmation ne nécessite pas vraiment de réponse, mais nous devons expliquer notre approche dans cet environnement de marché.

En bref, il n'y a rien à faire, mais attendre. Tandis que nos positions vendeurs ont fait de l'argent, nos positions acheteurs – le sous-ensemble unique d'actions qui obtiennent des notes élevées pour tous nos critères – ont généré des rendements décevants. Nous ne croyons pas que la situation se prolongera indéfiniment. Nous achetons des actions avec des caractéristiques de croissance positives, de bonnes évaluations par rapport aux sociétés semblables, des bénéfices et des bilans de grande qualité, une volatilité plus faible que celle des sociétés semblables, et un momentum de prix positif, et nous avons des positions vendeurs pour les actions avec des caractéristiques contraires. CE QUE NOUS NE FERONS JAMAIS, c'est passer outre notre processus systématique en ajoutant notre jugement ou un autre aspect quelconque. Notre philosophie de placement a invariablement bien performé pendant plusieurs décennies. La période actuelle de rendements décevants se mesure toujours en termes de mois.

Intégration

Le petit bêta positif du fonds pour les actions a ajouté 277 points de base de rendement depuis le début de l'année, ce qui est conforme aux attentes, car les actions ont enregistré une performance positive solide. Depuis la création du fonds, la contribution de 92 points de base de l'intégration est conforme aux attentes et à la progression relativement faible de l'indice MSCI Monde pendant la même période.

Observations générales sur le rendement

Tandis que nous passons en revue le rendement du Fonds multistratégie à rendement absolu Mackenzie depuis sa création en mai 2018, certaines observations sont à souligner.

- Quelques stratégies ont dépassé les attentes, notamment la stratégie de rendement absolu de titres de créance.
- Les stratégies ont enregistré une performance conforme aux attentes en ce sens que les résultats ne dépassent pas la gamme de résultats possibles prévus sur un horizon d'un an.
- Nous avons affronté un environnement de marché qui n'a pas été favorable pour les stratégies de primes de risque alternatives.

Pour le dernier point, nous ne sommes pas les seuls. Selon un rapport du 13 mai 2019 de Pension and Investments (P&I) sur les stratégies de primes de risque alternatives, « le rendement de la plupart des stratégies de primes de risque alternatives, selon la définition de l'industrie des approches factorielles, acheteur/vendeur multiactif activement gérées, a été négative pour l'année terminée le 31 décembre (2018). Les quatre principaux facteurs sur lesquels reposent bon nombre de modèles d'investissement à primes de risque alternatifs – valeur, momentum, portage et défensif – ont été stables pendant la période, ce qui, selon les sources, est extrêmement rare. De fait, l'année 2018 a été la seule des sept dernières années pendant lesquelles les stratégies de primes de risque alternatives ont produit un rendement moyen négatif. »

Il est quelque peu réconfortant de voir que d'autres joueurs importants dans l'univers des placements alternatifs liquides ont affronté les mêmes défis que nous au cours de la dernière année, et que ces joueurs importants ont senti le besoin de revoir les premiers principes pour confirmer la validité de l'approche qu'ils ont adoptée, tout comme nous, dans cet univers. Le rapport spécial de P&I a cité la recherche d'AQR Capital Management Inc. (un gestionnaire de premier plan mondial dans cet univers avec plus de 56 milliards de \$US en stratégies de primes de risque alternatives et un gestionnaire de stratégies à primes de risque semblables à la nôtre). Le rapport n'a trouvé aucune preuve que le monde a suffisamment changé pour faire en sorte que ses modèles sont invalides; ils restent plutôt convaincus que l'approche est la bonne et que la stratégie de primes de risque alternative constitue une bonne source de rendement et de diversification par rapport aux actions et aux obligations traditionnelles. De fait, P&I a indiqué que plusieurs gestionnaires ont déclaré obtenir des entrées de fonds des institutions prêtes à acheter après les reculs dans ces stratégies.

L'irrationalité actuelle des marchés peut s'expliquer par l'incertitude politique et économique extrême, où les gagnants et les perdants ne sont pas seulement déterminés par des indicateurs financiers traditionnels, mais aussi selon les résultats des guerres de gazouillis. Cette situation pourrait se poursuivre pendant un certain temps (peut-être des années).

Nous croyons qu'il est essentiel pour les investisseurs d'inclure une gamme de stratégies alternatives liquides non corrélées dans leurs portefeuilles, afin qu'une mauvaise période pour une stratégie ou une catégorie d'actif ne constitue pas l'ensemble de l'histoire. Les investisseurs devraient bénéficier avec le temps lorsqu'ils tirent avantage d'une gamme de stratégies qui investissent dans des positions acheteurs et vendeurs dans beaucoup d'actifs et de facteurs, créant une source d'alpha non corrélée pour compléter les rendements des actions et obligations traditionnelles.

Conclusion

L'investissement idéal à ajouter à votre portefeuille modèle comporte trois caractéristiques : un rendement absolu attrayant, une faible volatilité et une faible corrélation avec ce que vous détenez déjà.

À très long terme, un indice représentant un regroupement de stratégies alternatives a été en mesure d'obtenir une bonne combinaison de ces caractéristiques. La reproduction de ce genre de flux de rendements dans un fonds commun de placement à liquidité quotidienne accessible continue d'être l'objectif du Fonds multistratégie à rendement absolu de Mackenzie.

Comme pour tous les investissements, la génération d'un rendement réel à partir des stratégies alternatives exige une prise de risque, ce qui signifie que ces stratégies peuvent ne pas générer systématiquement des rendements positifs pendant de courtes périodes, et il y a aura des périodes pendant lesquelles elles génèrent des rendements négatifs. L'avantage de la diversification est la faible possibilité que ces périodes de rendement faible aient constamment lieu lorsque d'autres éléments de votre portefeuille éprouvent des difficultés, et pour un cycle de marché complet, la diversification aidera à générer un rendement absolu positif.

Pour ce qui est des rendements continus d'un an, selon les données mensuelles, depuis janvier 1990, il y a eu 36 périodes pendant lesquelles les rendements des actions mondiales ont été négatifs, tandis que ceux des stratégies alternatives ont été positifs (aucune depuis le lancement du FMRAM). Selon le même horizon temporel, il n'y a eu que 8 périodes pendant lesquelles les stratégies alternatives ont été négatives lorsque les actions mondiales étaient positives (deux d'entre-elles ont eu lieu depuis le lancement du FMRAM).

Les stratégies alternatives en général ont connu une période difficile, mais une telle situation s'est déjà produite par le passé, et elle se produira probablement encore de nouveau. Le moteur des rendements attrayants des stratégies alternatives liquides (l'isolement et l'amplification des primes de risque alternatives et des sources d'alpha par le biais de l'effet de levier ou des positions vendeurs) ne semble

pas avoir diminué, selon nous et certains des plus grands investisseurs institutionnels au monde qui conservent toujours une répartition importante.

Depuis la crise financière mondiale, les actions ont produit près du double de leur moyenne historique avec moins de volatilité. Est-ce que les dix prochaines années seront aussi productives pour cette catégorie d'actifs? Probablement pas.

Le rendement annualisé des obligations mondiales de grande qualité entre 1990 et la crise financière était plus du double de ce qu'il a été depuis, et les rendements obligataires atteignent maintenant des plateaux historiques. Que peut-on s'attendre de cette catégorie d'actifs pendant les 10 prochaines années? Difficile à dire, mais il semble que 30 ans de taux d'intérêt en baisse peuvent être chose du passé.

Aujourd'hui, plus que jamais, il est important de détenir un portefeuille bien diversifié. Détenir un ensemble diversifié de stratégies alternatives constitue maintenant un moyen facile de nettement améliorer votre niveau de diversification et de réduire la volatilité totale de votre portefeuille sans sacrifier le rendement. Le tout ne peut être dorénavant obtenu avec l'ajout d'un seul fonds commun de placement à liquidité quotidienne. Nous croyons fermement que l'ajout d'un ensemble diversifié de stratégies alternatives constitue le meilleur outil à la disposition des investisseurs pour améliorer le profil risque/rendement dans leur portefeuille global.

Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement passé ne donne pas forcément une indication du rendement futur.

Ce document pourrait renfermer des renseignements prospectifs qui décrivent nos attentes actuelles ou nos prédictions pour l'avenir ou celles de tiers. Les renseignements prospectifs sont, en raison de leur nature, assujettis, entre autres, à des risques, incertitudes et hypothèses qui peuvent modifier de façon importante les résultats réels qui ont été énoncés aux présentes. Ces risques, incertitudes et hypothèses comprennent, mais sans s'y limiter, les conditions générales économiques, politiques et des marchés, les taux d'intérêt et de change, la volatilité des marchés boursiers et financiers, la concurrence commerciale, les changements technologiques, les changements sur le plan de la réglementation gouvernementale, les changements au chapitre des lois fiscales, les poursuites judiciaires ou réglementaires inattendues et les catastrophes. Il est conseillé au lecteur de peser soigneusement ces considérations, ainsi que d'autres facteurs, et de ne pas se fier indûment à des renseignements prospectifs. Tout renseignement prospectif présenté dans le présent document n'est valable qu'en date du 30 mai 2019. Le lecteur ne doit pas s'attendre à ce que ces renseignements soient mis à jour, complétés ou révisés en raison de nouveaux renseignements, de nouvelles circonstances, d'événements futurs ou autre.

Le rendement de l'indice ne tient pas compte de l'incidence des frais, commissions et charges payables par les investisseurs dans des produits de placement qui cherchent à reproduire un indice.

Le Règlement 81-102 exige que les raisons des écarts des données de rendement entre les séries/catégories soient divulguées.

Les frais de la série A du fonds sont supérieurs à ceux de la F. Les frais de gestion et d'administration associés à la série A sont de 2,25 % et 0,28 %, respectivement, alors que les frais de gestion et d'administration associés à la F sont de 1,15 % et 0,15 %, respectivement.

