



MACKENZIE  
Placements

Actifs alternatifs accessibles<sup>MC</sup>

---

# Stratégies alternatives liquides

**Partie 3 : Combien investir et comment les financer?**

---



## Combien investir et comment les financer?

Pour les investisseurs qui cherchent à améliorer un portefeuille modèle existant par l'entremise d'une stratégie alternative liquide, le montant approprié du placement est établi en fonction de ce qui suit :

- La corrélation, la volatilité et le rendement prévu par rapport au reste du portefeuille.
- L'influence que l'investisseur est prêt à accorder à ce nouveau placement sur le rendement de son portefeuille global à l'avenir.

La mesure dans laquelle l'investisseur serait disposé à tolérer, à court terme, un rendement inférieur de son nouveau portefeuille global amélioré par rapport au portefeuille modèle d'origine dans le but d'obtenir de meilleurs résultats (par exemple : des rendements plus élevés pour un risque semblable, des rendements semblables pour moins de risque, ou un taux de revenu plus élevé pour un risque et un rendement total semblables) à plus long terme est une information très utile pour déterminer la taille idéale du placement alternatif.

**Le montant approprié de tout placement dans un fonds alternatif liquide doit être déterminé en fonction de sa volatilité, de sa corrélation et de son rendement prévu par rapport au portefeuille auquel il est ajouté, ainsi que du degré d'influence que l'investisseur est prêt à lui conférer sur l'ensemble de son portefeuille, une fois le placement effectué. Les facteurs importants à prendre en considération pour décider de la façon de financer le placement comprennent les caractéristiques de risque propres au fonds en question, son comportement par rapport aux autres catégories d'actif et son incidence prévue sur le risque boursier total du portefeuille d'un point de vue stratégique et dynamique.**



MACKENZIE

Placements

Actifs alternatifs accessibles<sup>MC</sup>

L'**erreur de répliation** est une mesure utile qui peut aider les investisseurs à déterminer la taille de leur placement.

- L'erreur de répliation correspond à l'écart-type du rendement excédentaire (estimé, rétrospectif ou réalisé) d'un portefeuille par rapport à son point de référence. Il s'agit d'une mesure de l'écart prévu (de plus ou de moins) entre votre rendement et celui d'un point de repère dans des circonstances normales.
- Le rendement relatif d'un nouveau portefeuille modèle par rapport au portefeuille modèle d'origine devrait être de plus ou moins deux écarts-types (deux erreurs de répliation) 95 % du temps et de plus ou moins trois écarts-types (trois erreurs de répliation) 99 % du temps sur une base mobile de 12 mois, en supposant que les rendements sont normalement distribués.
- À titre de premier calcul approximatif, la multiplication de l'erreur de répliation du nouveau portefeuille modèle par rapport au portefeuille d'origine par moins trois donne une estimation du rendement relatif inférieur auquel on peut s'attendre dans le pire 1 % des cas sur une base mobile de 12 mois, en supposant une distribution normale des rendements excédentaires.
- Bien qu'il ne s'agisse certainement pas d'une mesure parfaite, elle fournit une indication du risque associé au rendement relatif qu'une nouvelle stratégie apporte à un portefeuille selon une répartition donnée.
- Cette méthode fonctionne relativement bien pour les stratégies dont la distribution des rendements se rapproche de la normale. Elle est cependant moins fiable pour les stratégies dont la distribution est plus asymétrique.

En général, plus un fonds se comporte différemment du portefeuille modèle ou de son point de repère, plus l'erreur de répliation est élevée, et plus le placement peut avoir une incidence importante avec une taille modeste.

## Comment financer le placement?

Au moment de déterminer quoi vendre pour financer un placement dans un fonds alternatif liquide, il peut être utile de tenir compte des facteurs suivants :

---

### Quel est le risque associé au fonds alternatif en question et quelle est sa corrélation avec le portefeuille d'origine, les actions traditionnelles et les obligations traditionnelles?

---

Si le fonds alternatif en question présente un risque égal ou moindre par rapport au portefeuille modèle auquel il est ajouté, alors un financement puisé à partir d'actions et de titres à revenu fixe à parts égales ne devrait pas ajouter de risque supplémentaire au portefeuille. Si le fonds alternatif proposé présente un risque propre plus élevé que celui du portefeuille modèle existant et une corrélation positive moyenne à élevée avec les actions, un financement puisé à partir d'une plus grande part d'actions peut être approprié si le risque total du portefeuille doit demeurer similaire. Si le fonds alternatif proposé est conçu pour compenser le risque associé aux actions ou qu'il présente des caractéristiques importantes de titres à revenu fixe traditionnels, un financement puisé à partir d'une plus grande part de titres à revenu fixe peut être approprié.



## Aspects importants à considérer en matière de risque

Lorsqu'il s'agit de déterminer précisément le risque inhérent aux stratégies alternatives, l'écart-type et la corrélation peuvent être insuffisants. Cela est dû à la nature parfois « anormale » ou « biaisée » de la distribution de leurs rendements. Les positions vendeur occasionnant de la volatilité et la vente d'options de vente sont des exemples de stratégies qui peuvent sembler générer des rendements attrayants et peu volatils à court et à moyen terme, mais elles peuvent faire l'objet de baisses importantes et soudaines qui peuvent sembler sortir de nulle part. Pour cette raison, il est avantageux d'étudier les causes et la gravité potentielles de toute situation exceptionnelle rare mais douloureuse qui pourrait avoir une incidence sur le fonds alternatif liquide envisagé. Si ces situations rares ont tendance à se produire pendant les périodes de tensions sur les marchés boursiers, les données ordinaires sur la corrélation et la volatilité sont aussi susceptibles de surestimer les avantages de la stratégie en question sur le plan de la diversification. Pour ces raisons, des mesures telles que la baisse maximale, la valeur à risque, la corrélation conditionnelle et les statistiques sur le bêta (la condition étant les ventes massives sur les marchés boursiers) peuvent aider les investisseurs à se faire une meilleure idée des caractéristiques de risque de ces stratégies.

---

**Comment un placement dans un fonds alternatif liquide donné influera-t-il sur l'exposition stratégique et dynamique du portefeuille aux catégories d'actif?**

---

Le degré de risque associé aux marchés boursiers découlant du nouveau placement, à l'heure actuelle et à l'avenir, est un facteur crucial. L'exposition aux marchés boursiers est le principal facteur de risque et de rendement dans la plupart des portefeuilles. Par conséquent, il peut être pertinent de réfléchir à l'incidence potentielle du fonds alternatif liquide sur l'exposition du portefeuille au risque associé aux marchés boursiers au moment de structurer le financement du placement.

Les **stratégies axées sur le rendement relatif** tentent de répliquer des points de référence constitués de collections d'indices qui emploient seulement des positions acheteur. Elles s'accompagnent généralement d'une exposition stratégique aux catégories d'actif, et la composition de ces points de référence dicte souvent le degré d'exposition nette moyenne aux actions.

Les **stratégies axées sur le rendement absolu** s'appuient habituellement sur des points de référence composés de liquidités et ne sont généralement pas contraintes d'adopter une forte exposition stratégique aux actions. En moyenne, leur exposition aux actions est susceptible d'être faible, mais variable, et éventuellement négative dans certains cas.

Les **stratégies neutres par rapport au marché** ont généralement pour mandat de maintenir une exposition nette nulle aux marchés boursiers.

Les stratégies alternatives n'en sont qu'à leurs premiers balbutiements sur le marché de détail canadien, mais elles occupent une place de choix dans les portefeuilles des grands investisseurs institutionnels depuis des dizaines d'années. La gamme des propositions de valeur, des structures de portefeuille et des caractéristiques de risque qui sont possibles dans l'univers des stratégies alternatives liquides est plus vaste que dans l'univers des stratégies traditionnelles. Par conséquent, ces stratégies offrent une bonne occasion d'améliorer et de personnaliser les portefeuilles modèles, mais exigent généralement un contrôle diligent plus assidu et une composition plus minutieuse du portefeuille.



**MACKENZIE**  
Placements

Actifs alternatifs accessibles<sup>MC</sup>

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.

Le contenu de ce document (y compris les faits, les perspectives, les opinions, les recommandations, les descriptions de produits ou titres ou les références à des produits ou titres) ne doit pas être pris ni être interprété comme un conseil en matière de placement, ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat, ou une promotion, recommandation ou commandite de toute entité ou de tout titre cité. Bien que nous nous efforcions d'assurer son exactitude et son intégralité, nous ne sommes aucunement responsables de son utilisation.