



MACKENZIE | EN TOUTE
Placements CONFIAANCE

VOTRE GUIDE POUR LES PLACEMENTS ALTERNATIFS LIQUIDES

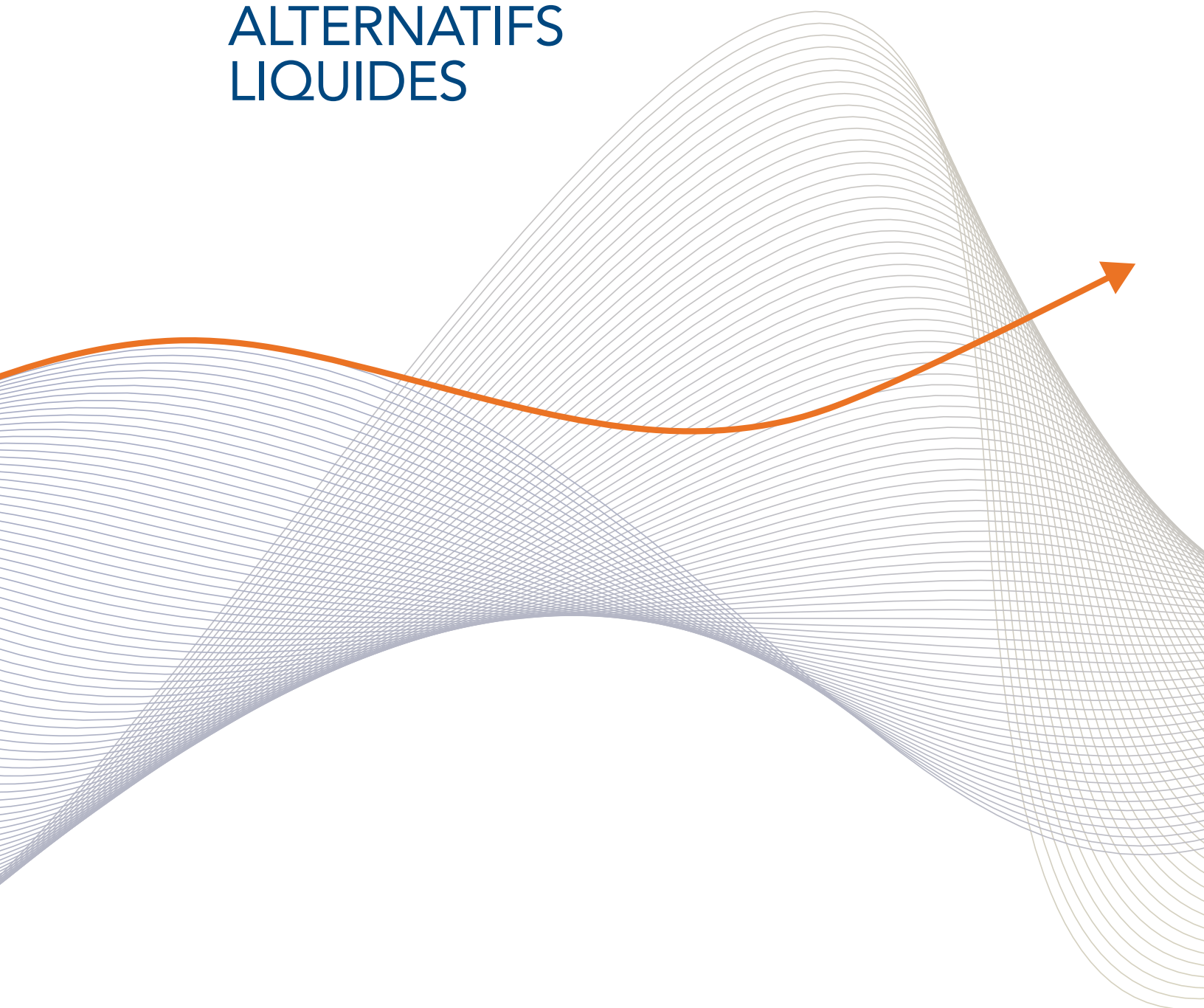


TABLE DES MATIÈRES

Les placements alternatifs	3	Glossaire	9
Définition des placements alternatifs.	4	Contrats à terme de gré à gré	9
Les actifs alternatifs.	4	Contrats à terme standardisés	9
Les stratégies alternatives	4	Corrélation	10
Les placements alternatifs liquides	6	Emprunt de liquidités	10
Les rouages des placements alternatifs liquides	7	Instruments dérivés	10
Les fonds alternatifs liquides s'adressent-ils à vous?	8	Options	10
		Option d'achat	10
		Option de vente.	11
		Rendement absolu.	11
		Swaps.	12
		Swaps de taux d'intérêt.	12
		Swaps sur défaillance de crédit	12
		Swaps sur le rendement total	13
		Ventes à découvert	14

LES PLACEMENTS ALTERNATIFS

Depuis quelques années, il est de plus en plus difficile de faire des placements sur les marchés partout dans le monde, en raison des difficultés croissantes que comportent la conjoncture économique et les enjeux géopolitiques. Les marchés sont désormais plus volatils que jamais et c'est pourquoi les investisseurs ont besoin de meilleurs moyens pour rehausser leur patrimoine en gérant efficacement les risques. Les placements alternatifs constituent un moyen de valoriser les rendements corrigés du risque dans les portefeuilles.

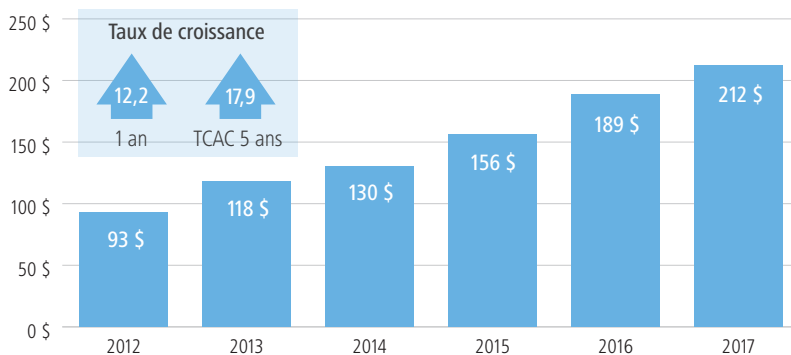
Si les placements traditionnels comprennent les actions, les obligations et les liquidités, les placements alternatifs s'étendent aux produits de base, à l'immobilier, aux titres de dette privés, aux dérivés, aux infrastructures et à certaines stratégies des fonds spéculatifs. L'« illiquidité » constitue un inconvénient potentiel des placements alternatifs : autrement dit, il n'y a pas toujours de marché pour permettre aux investisseurs d'acheter ou de vendre facilement ces produits. Le placement alternatif peut être risqué si, par exemple, vous devez vendre tout de suite votre placement alors qu'il n'y a pas d'acheteur.

Par contre, les fonds communs sont des exemples de produits « liquides », qui trouvent facilement acheteurs ou vendeurs. Auparavant, les placements alternatifs, complexes et perfectionnés, n'étaient offerts qu'aux institutions ou aux particuliers à valeur nette élevée. Le lancement de fonds communs alternatifs liquides offre le meilleur des deux mondes : les investisseurs individuels ont accès aux avantages potentiels des placements alternatifs, tout en étant en mesure de mener facilement les transactions.

Les gestionnaires de patrimoine et les investisseurs, en particulier les investisseurs institutionnels au Canada, constatent que la valeur des placements alternatifs et les positions détenues sur ces produits ne cessent d'augmenter. Comme l'indique la figure 1, les actifs alternatifs gérés au Canada ont plus que doublé depuis 2012, pour passer de 93 milliards de dollars en 2012 à 212 milliards de dollars en décembre 2017.

Le présent guide d'information vise à vous aider à mieux comprendre les placements alternatifs. En outre, ce guide vous initie aux avantages de cette catégorie d'actifs de plus en plus populaire, grâce à une structure liquide comme le fonds commun.

Figure 1 : Canada : Actifs alternatifs gérés en externe (en milliards)¹



¹ Strategic Insight, Managed Money Advisory Service en date de décembre 2017. Ces données tiennent compte de toutes les stratégies alternatives, qui comprennent les fonds spéculatifs, l'immobilier, le capital privé et les infrastructures.

Définition des placements alternatifs

Comme l'indique leur nom, les placements alternatifs constituent, pour les investisseurs, un « autre » moyen de diversifier leur portefeuille lorsqu'ils s'en remettent depuis longtemps aux titres traditionnels que constituent les actions, les obligations et les liquidités. Une meilleure diversification offre des avantages : elle permet éventuellement de dégager des rendements supérieurs, de réduire la volatilité des portefeuilles pour une expérience de placement plus harmonieuse et moins stressante, et de préserver le capital sur un horizon à plus long terme.

Pour les besoins de ce guide, on définit les placements alternatifs selon deux concepts : les actifs alternatifs et les stratégies alternatives.

Les actifs alternatifs

Le premier groupe de placements alternatifs – soit celui des actifs alternatifs – est constitué des actifs matériels et immobiliers détenus directement ou indirectement et dont la valeur est généralement décorrélée ou moins corrélée par rapport aux marchés financiers traditionnels. (Autrement dit, leur performance n'évolue généralement pas de concert avec ces marchés traditionnels, ce qui vient améliorer la diversification.) Les produits de base, les devises, les projets d'infrastructure, les terrains vagues et l'immobilier construit (cf. la figure 2) en sont des exemples. Cette catégorie comprend aussi les titres spécialisés, par exemple ceux des fiducies de placement immobilier (FPI), qui détiennent de l'immobilier commercial, les titres à revenu fixe émis par des entreprises constituées pour être propriétaires des infrastructures qu'elles aménagent et qu'elles gèrent, et les parts des fonds spécialisés placés dans des projets d'infrastructure, comme les installations portuaires et les aéroports.

Il s'agit aussi d'actifs qui sont généralement sous-représentés dans les portefeuilles de placements standards et qui peuvent donc être considérés comme des placements alternatifs par rapport aux actions et aux obligations traditionnelles. Il s'agit notamment des formes non traditionnelles de titres de dette comme les titres adossés à des actifs, les prêts à effet de levier, les prêts à taux variable et les obligations indexées sur l'inflation, ainsi que d'autres stratégies qui visent à isoler le risque de crédit par rapport au risque général des taux d'intérêt. Les stratégies non traditionnelles peuvent également viser les secteurs boursiers moins corrélés aux actions à grande capitalisation traditionnelles. Il peut notamment s'agir d'actions de sociétés à microcapitalisation, des actions privilégiées et des autres instruments boursiers spécialisés.

Figure 2 : Exemples d'actifs alternatifs

Produits de base	Pétrole brut, lingots d'or, bétail et produits agricoles
Devises	Dollar américain (USD), euro (EUR), livre sterling (GBP), yen japonais (JPY), dollar australien (AUD), dollar néozélandais (NZD), dollar canadien (CAD), franc suisse (CHF), couronne norvégienne (NOK) et couronne suédoise (SEK)
Infrastructures	Aéroports, autoroutes à péage et petites centrales hydroélectriques
Biens-fonds	Terres agricoles et bois d'œuvre
Immobilier	Immeubles commerciaux et logements locatifs en copropriété

Les « placements passions » comme les pierres précieuses, les vins, les antiquités et les œuvres d'art sont généralement considérés comme des

placements alternatifs. Toutefois, ils débordent le cadre du présent guide, puisque ces placements sont extrêmement illiquides et qu'on n'y a pas accès, à l'heure actuelle, par l'entremise d'un professionnel des finances.

Les stratégies alternatives

Le deuxième groupe de placements alternatifs comprend les stratégies alternatives (cf. la figure 3). Dans ces stratégies, les instruments de placement sont structurés pour permettre de détenir un large éventail d'actifs financiers – traditionnels et non traditionnels à la fois – mais gérés en faisant appel à des méthodes non traditionnelles.

Les portefeuilles traditionnels à « position acheteur uniquement » comprennent des titres dont vous êtes propriétaire d'emblée; vous prenez vos bénéfices en revendant ces titres à un prix supérieur à celui auquel vous les avez achetés. Grâce aux stratégies alternatives, ces instruments peuvent imposer moins de restrictions à la liquidité, aux positions sur les devises et à l'échange de ces devises, aux prêts sur titres, à l'endettement et à la vente à découvert (cf. ci-après pour en savoir plus sur ces deux dernières stratégies), entre autres exemples. Les instruments courants des stratégies alternatives comprennent les fonds spéculatifs, qui ne sont généralement offerts qu'aux investisseurs accrédités, par exemple les institutions et les particuliers qui ont suffisamment de capital.

Toutefois, les fonds spéculatifs sont comparativement moins liquides que les fonds communs, puisqu'ils obligent généralement les investisseurs à conserver leurs positions pour une durée fixe. Par rapport aux fonds communs, ils comportent aussi moins de restrictions lorsqu'il s'agit d'emprunter des fonds pour dégager des rendements. Bien que ces instruments aient été critiqués pour leurs frais élevés et leur rendement peu fiable, on a estimé qu'à la fin de novembre 2017, dans l'ensemble, le marché mondial des fonds spéculatifs se chiffrait à 3 600 milliards de dollars US, avec des rentrées de fonds, toujours en 2017, de l'ordre de 49,5 milliards de dollars US en date de novembre 2017.³

Les gestionnaires de stratégies de placement alternatives peuvent faire plus massivement appel à deux grands outils : les positions vendeur et l'effet de levier. En faisant appel à ces outils, on peut mieux diversifier les placements en créant des portefeuilles dont les caractéristiques de risque et de rendement sont différentes de celles des placements types en actions et en obligations. Jetons un coup d'œil sur ces deux outils.

² Knight Frank, Wealth Report, 2015

³ The 2018 Preqin Global Hedge Fund Report

Le recours à des positions vendeur dans un portefeuille

La possibilité de prendre ses bénéfices lorsque la valeur d'un titre baisse constitue l'essentiel de la vente à découvert et donne aux gestionnaires de portefeuilles une plus grande marge de manœuvre pour dégager un rendement dans une catégorie d'actifs dans différentes conjonctures du marché. À la différence des portefeuilles à positions acheteur uniquement, la vente à découvert consiste à emprunter sur titres et à revendre aussitôt ces titres sur le marché. Si la valeur des titres baisse, on peut les racheter à un prix inférieur à celui auquel on les a achetés, les rendre au prêteur et conserver la différence de la valeur qui correspond au bénéfice.

Il est essentiel de comprendre qu'en effectuant des placements dans ces types de stratégies et d'outils les investisseurs s'exposent à divers risques. Par exemple, dans les ventes à découvert, rien ne garantit que la valeur des titres empruntés baissera pendant la période de vente à découvert. Si les titres vendus à découvert se valorisent au lieu de baisser comme l'avait prévu le vendeur à découvert, ce dernier accusera une perte. Les fonds communs qui ont recours à des ventes à découvert peuvent avoir de la difficulté à acheter les titres empruntés et à les rendre au prêteur s'il n'y a pas de marché liquide pour ces titres à ce moment. Par ailleurs, le prêteur peut exiger que les titres empruntés lui soient restitués à tout moment. C'est pourquoi le fonds peut être obligé de racheter ces titres sur le marché ouvert à un moment opportun.

Le recours à l'effet de levier dans un portefeuille

L'effet de levier est un principe de la physique : le levier permet simplement de soulever une charge avec une force plus faible que le poids de cette charge. Dans le contexte des placements, l'effet de levier par endettement (créé en augmentant l'endettement dans la structure du capital-actions) sert à tâcher d'améliorer les rendements offerts aux actionnaires. De même, dans les portefeuilles, l'effet de levier consiste à emprunter des fonds ou à faire appel à des instruments dérivés (soit des instruments financiers dont la valeur est dérivée du cours d'un titre sous-jacent en particulier, par exemple une action, ou dont la valeur est liée à ce cours) afin d'accroître le rendement potentiel sur le capital investi. Il s'agit toutefois d'une lame à deux tranchants. L'effet de levier par endettement amplifie généralement les gains et les pertes à la fois.

On peut faire appel à l'endettement dans un portefeuille grâce essentiellement à trois moyens :

- l'emprunt de liquidités;
- les ventes à découvert physiques;
- les produits dérivés.

En faisant appel à la vente à découvert et à l'endettement, le gestionnaire de portefeuille peut mieux préciser l'exposition bêta et les caractéristiques de risque et de rendement du portefeuille. Le bêta est une mesure statistique de la volatilité d'un titre boursier par rapport à l'ensemble du marché boursier, généralement représenté par un indice boursier précis.

Ces outils permettent aux gestionnaires de mettre au point des portefeuilles dont les rendements attendus ne sont pas corrélés à d'autres placements traditionnels en actions ou en obligations.

Tout comme les ventes à découvert, le recours à l'effet de levier comporte certains risques. Lorsqu'un fonds fait des placements dans des dérivés, emprunte des liquidités pour faire des placements ou effectue des ventes à découvert physiques, on peut produire un effet de levier.

Il y a effet de levier lorsque l'exposition du fonds aux actifs sous-jacents est plus grande que le montant investi. Par conséquent, toute évolution défavorable de la valeur ou du niveau des actifs sous-jacents, des taux ou des indices peut amplifier les pertes par rapport à celles qui auraient été subies si l'actif sous-jacent avait été détenu directement par le fonds. Bien que ces types d'outils et de stratégies comportent dans certains cas des avantages évidents, il faut aussi tenir compte des risques en cause.

Figure 3 : Exemples de stratégies alternatives⁴

Positions acheteur-vendeur sur actions	Les portefeuilles de positions acheteur-vendeur détiennent des enjeux considérables en positions acheteur et vendeur sur des actions, des fonds négociés en bourse et des produits dérivés connexes. Cette stratégie vise à profiter des gains boursiers sur les positions acheteur, ainsi que des baisses des cours boursiers sur les positions vendeur.
Crédit acheteur-vendeur	Les stratégies de crédit acheteur-vendeur visent à profiter de l'évolution de la conjoncture du crédit pour les différents émetteurs d'obligations et les segments des marchés du crédit représentés par les indices de crédit. Généralement, les gestionnaires de portefeuilles font l'acquisition d'obligations ou vendent des swaps sur défaillance de crédit en s'attendant à profiter de l'amenuisement des écarts de crédit; ou encore, les gestionnaires de fonds vendent des obligations ou achètent des swaps sur défaillance de crédit en s'attendant à profiter de la détérioration du crédit de l'émetteur des obligations.
Neutralité par rapport aux marchés boursiers	Ces stratégies visent à réduire le risque systématique créé par des facteurs comme les positions sectorielles, les fourchettes de capitalisation boursière, les styles de placement, les devises ou les pays. Pour atteindre cet objectif, on cherche à harmoniser les positions vendeur dans chaque secteur par rapport aux positions acheteur. Ces stratégies sont souvent gérées en fonction de la neutralité du bêta, du dollar ou du secteur.
Contrats à terme gérés	Les stratégies sur contrats à terme gérés consistent essentiellement à réaliser des transactions sur des contrats mondiaux à terme liquides, des options, des swaps et des contrats de change à terme, cotés et hors cote. La majorité de ces stratégies sont tendancielle et s'alignent sur l'évolution des cours.
Volatilité	Les stratégies de volatilité misent sur la volatilité comme catégorie d'actifs. Les stratégies de volatilité orientationnelles visent à profiter de l'évolution des tendances de la volatilité implicite intégrée dans les produits dérivés par rapport à d'autres catégories d'actifs. L'arbitrage de la volatilité vise à tirer parti des écarts de volatilité implicite entre les titres visés.

⁴ Les définitions des stratégies s'inspirent des classifications de catégories Morningstar et des classifications de la stratégie HFR

Figure 3 : Exemples de stratégies alternatives (suite)

Stratégies macro-économiques	Les stratégies macroéconomiques se fondent sur les mouvements des variables économiques sous-jacentes et sur l'impact qu'ils produisent sur les marchés des actions, des titres à revenu fixe, des monnaies fortes et des produits de base. Les gestionnaires font appel à différentes techniques, d'analyse discrétionnaire et systématique à la fois, ainsi qu'à des combinaisons de thèses descendantes et ascendantes, d'approches quantitatives et fondamentales et de périodes de détention de positions à long et à court termes.
Stratégies multi-alternatives	Les stratégies multialternatives permettent aux investisseurs de prendre des positions sur différentes tactiques de placements alternatifs. La majorité des actifs de ces fonds est constituée de positions sur des stratégies alternatives.

La mesure dans laquelle la valeur des placements évolue en fonction des autres placements du portefeuille ou s'y apparente – soit les corrélations – constitue un angle sous lequel on peut analyser cette valeur. Les placements alternatifs comportent deux avantages connexes en ce qui a trait à leur coévolution avec les catégories d'actifs traditionnels :

- 1) D'abord, les placements alternatifs ont tendance, collectivement, à évoluer dans un sens qui est plus décorrélé des catégories d'actifs traditionnels. Les corrélations faibles – voire négatives – nous enseignent que leur évolution est déterminée par différents facteurs et qu'elle est donc moins corrélée. En faisant appel à des placements alternatifs, on obtient à la longue un portefeuille plus stable.
- 2) Puis, les placements alternatifs profitent aussi des corrélations stratégiquement, en faisant appel à l'effet de levier par endettement et à la vente à découvert pour faire des placements dans les actifs traditionnels, ce qui amplifie les effets d'une faible corrélation constatée entre les catégories d'actifs traditionnels.

Figure 4 : Les stratégies alternatives sont faiblement ou négativement corrélées aux marchés des actions et des titres à revenu fixe.

1	Indice composé des stratégies alternatives*	1				
2	Indice obligataire universel FTSE TMX Canada	0,36	1			
3	Indice ICE BofAML du marché mondial	0,05	0,83	1		
4	Indice composé S&P/TSX	-0,13	-0,02	0,03	1	
5	Indice S&P 500	0,44	0,16	0,03	0,52	1
6	Indice MSCI Monde	0,36	0,19	0,09	0,64	0,94
		1	2	3	4	5
			1	2	3	4
				1	2	3
					1	2
						1

Source : Morningstar Direct et Hedge Fund Research, Inc.

*Stratégie alternative représentée par l'indice composé pondéré des fonds HFRI, dans lequel les résultats des rendements sont exprimés en dollars CA. L'Hedge Fund Research Institute (HFRI) est le meneur mondial établi de l'indexation, de l'analyse et de la recherche de l'industrie des fonds spéculatifs. Les indices HFRI sont considérés comme les repères standards de la profession pour la performance des fonds spéculatifs.

Les placements alternatifs liquides

Une méthode efficace permettant à l'investisseur individuel type d'avoir accès aux actifs et aux stratégies alternatifs consiste à recourir à un fonds commun dans lequel le gestionnaire peut faire appel aux actifs, aux stratégies et aux outils des placements alternatifs.

À l'heure actuelle, le marché des placements canadien s'ouvre aux fonds alternatifs liquides pour les investisseurs individuels, puisque les changements apportés à la réglementation donnent mieux accès aux placements alternatifs liquides afin de permettre de diversifier les portefeuilles et d'accroître le potentiel de réaliser de meilleurs rendements corrigés du risque. On s'attend à ce que l'évolution du marché des placements alternatifs liquides s'accélère au Canada, comme il l'a fait aux États-Unis dans les dernières années.

Jusqu'à une époque récente, les placements alternatifs liquides au Canada n'étaient offerts que dans le cadre de fonds collectifs de produits de base par prospectus selon la Norme canadienne 81-104 ou en franchise de prospectus dans le cadre de notices d'offre. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) sont en train d'actualiser la réglementation des fonds de placement alternatifs liquides dans le cadre de leur généralisation. Dans l'ensemble, la réglementation cadre est appelée à se simplifier et à devenir plus conviviale pour les investisseurs.

La figure 5 donne une vue d'ensemble des principales restrictions de placements qui s'appliquent aux fonds communs alternatifs.

Figure 5 : Faits saillants du projet du Règlement 81-102

	Fonds alternatifs	Fonds communs et FNB traditionnels
Emprunts	50 % de la VL*	5 % de la VL avec restrictions
Ventes à découvert	50 % de la VL* (la couverture en liquidités n'est plus obligatoire)	20 % de la VL 150 % pour la couverture en liquidités
Concentration auprès d'un même émetteur	20 %	10 %
Endettement (positions globales brutes)	3 fois	Aucun
Actifs illiquides	10 % de la VL	10 % de la VL

*50 % regroupés et divisés entre les emprunts et les ventes à découvert.

En vertu des modifications apportées à la réglementation, les fonds communs de placement alternatifs sont soumis à des obligations permanentes d'information semblables à celles des fonds communs traditionnels et des autres fonds de placement visés par prospectus. Cette réglementation impose des normes rigoureuses de transparence et de surveillance indépendante en fonction de la stratégie de placement, des positions détenues et des rapports portant sur les fonds communs alternatifs, ce qui est avantageux pour les investisseurs individuels.

Les rouages des placements alternatifs liquides

Il s'agit des fonds communs ou des FNB.

Voici, pour les investisseurs individuels qui font appel à des produits alternatifs liquides, les avantages par rapport aux placements alternatifs traditionnels :

- un point d'accès plus facile pour le placement initial;
- des frais de gestion moindres;
- la transparence et l'information exigées par la réglementation;
- les limites imposées par la réglementation sur le montant de l'endettement total auquel on fait appel et les plafonds fixés dans l'attribution des fonds aux actifs illiquides;
- la capacité de faire et de défaire les placements relativement facilement.

Les améliorations apportées à la technologie analytique et auxiliaire et le relèvement du niveau de confort et de l'expertise dans les placements alternatifs permettent aux gestionnaires de portefeuilles de rééquilibrer dynamiquement leurs positions sur différents actifs et stratégies alternatifs dans la réalisation de leurs objectifs qui consistent à réduire le risque et à améliorer les rendements. Le recours à une structure de fonds communs donne aux investisseurs l'assurance que les produits alternatifs liquides sont décrits en bonne et due forme dans un prospectus et sont soumis à l'approbation réglementaire et à un examen permanent.

La recherche du rendement absolu

De nombreux fonds de placement alternatifs liquides visent à offrir un « rendement absolu » positif, qui ne dépend pas d'une orientation haussière générale des marchés boursiers et obligataires. Par exemple, les fonds multialternatifs (décrits dans la figure 3) ont tendance à cibler un rendement absolu qui dépasse un rendement en liquidités sur une certaine durée, indépendamment de l'orientation générale des marchés. Par contre, la plupart des fonds communs traditionnels offrent des placements à « rendement relatif » qui visent à surclasser l'indice repère correspondant dans le temps; or, l'orientation – positive ou négative – de leurs rendements est déterminée par l'orientation générale des marchés.

Dans bien des cas, les fonds à rendement absolu visent à dégager un rendement cible en offrant une faible volatilité par rapport à un portefeuille équilibré traditionnel. L'objectif consiste également à maintenir de faibles corrélations ou un faible bêta avec les marchés mondiaux des actions et des titres à revenu fixe. En ayant accès à différentes stratégies alternatives, les gestionnaires peuvent continuer de maîtriser l'évolution de la conjoncture du marché, ainsi que les changements dans les corrélations. Les fonds multistratégies offrent généralement l'avantage de pouvoir apporter des rajustements aux coefficients de pondération en fonction de la conjoncture du marché.

Ciblage précis ou vaste

Les fonds alternatifs liquides sont offerts sous des formes nombreuses et différentes. Dans le cadre de l'essor du marché canadien des placements alternatifs liquides, il est essentiel que les investisseurs, les conseillers, les associations professionnelles et les organismes de réglementation fassent les bonnes distinctions parmi les différentes approches. Le ciblage et le type de stratégie à laquelle on fait appel sont les principaux facteurs déterminants des différents comportements et des divers résultats de ces fonds.

Pour ce qui est de la catégorisation en général, on peut dire que les fonds alternatifs liquides se présentent sous les formes suivantes.

Fonds d'actions alternatifs – Ils font appel à des stratégies alternatives essentiellement dans l'univers boursier. Il s'agit le plus souvent des fonds acheteur-vendeur axés sur la valorisation de la génération alpha (grâce à des transactions acheteur et à des transactions vendeur); on peut structurer ces fonds en les exposant intégralement au marché boursier sous-jacent (ou au bêta) compris entre un (exposition complète au marché sous-jacent) et zéro (neutralité par rapport au marché). Il peut aussi s'agir des expositions par endettement dans différents marchés boursiers généraux, secteurs ou styles, en position acheteur comme en position vendeur. Le type d'endettement utilisé dans ces fonds comprend aussi bien la vente à découvert que le recours à des contrats à terme.

Fonds de crédit alternatifs – On fait appel à des stratégies alternatives essentiellement dans l'univers des titres à revenu fixe. Ces placements peuvent prendre la forme de positions acheteur ou vendeur sur différents titres obligataires ou dans différents secteurs du marché obligataire, à savoir les obligations d'État, les obligations à rendement élevé ou les prêts sur de nombreux marchés mondiaux. On fait appel à différents degrés d'endettement pour réaliser les objectifs de placements et on peut les structurer selon les différents taux d'intérêts ou différents bêta du marché du crédit. Ces stratégies font appel à l'endettement grâce à la vente à découvert ou au recours à des contrats à terme.

Fonds globaux macro – Ces fonds sont généralement placés mondialement dans toutes sortes de catégories d'actifs traditionnels et non traditionnels afin de profiter de l'évolution de la conjoncture macroéconomique régionale et mondiale. Les positions sur les actifs comprennent généralement des produits de base et des actions en général, ainsi que des positions sur les marchés obligataires et des devises sur toutes sortes de marchés développés et en développement. Il peut s'agir de positions acheteur et vendeur dans n'importe quelle catégorie d'actifs liquides, ce qui permet de profiter de la hausse ou de la baisse des tendances dans l'évolution des cours ou de la divergence ou de la convergence des cours dans deux instruments connexes. Dans ces types de fonds, la forme principale de l'endettement consisterait à faire appel à des dérivés, par exemple des contrats à terme du marché, dans lesquels seul un modeste capital est nécessaire pour obtenir une plus large part de l'exposition au risque.

Fonds multistratégies – Ces fonds regroupent généralement au moins deux des fonds évoqués ci-avant.

Fonds neutres par rapport au marché – Ces fonds constituent une catégorie précise de fonds boursiers, de titres de crédit, de fonds globaux macro ou de fonds multistratégies qui sont structurés pour un bêta général du marché de zéro ou proche de zéro. Autrement dit, leur évolution diffèrera de l'orientation générale des marchés boursiers ou obligataires, lorsque les marchés montent ou baissent. Ils visent à dégager un rendement qui ne dépend pas de l'orientation générale des marchés; or, à la différence des stratégies à rendement absolu, les fonds neutres du point de vue du marché comportent des limites strictes dans la mesure où ils peuvent miser sur les tendances générales du marché pour dégager ces rendements.

Fonds alternatifs divers – Ce terme général regroupe toutes les stratégies qui n'appartiennent pas aux catégories ci-dessus. Il s'agit des stratégies de créneau misant sur une même catégorie d'actifs et faisant appel à l'endettement ou à la vente à découvert dans certains secteurs du marché, par exemple certains produits de base, certaines devises et d'autres catégories d'actifs non évoquées ci-avant. En outre, ces fonds peuvent faire appel à des actifs non traditionnels ou alternatifs pour réaliser leurs objectifs sans miser sur l'endettement ni sur la vente à découvert.

Stratégie orientationnelle ou non orientationnelle

Il s'agit de la mesure dans laquelle une tactique ou une stratégie de placement est liée à l'un des vastes marchés de catégories d'actifs (par exemple, les titres à grande capitalisation ou les obligations d'État). Une stratégie orientationnelle vise un rendement supérieur grâce à la hausse (ou à la baisse) des marchés, en anticipant ou en misant (à découvert) sur le rendement des marchés pour dégager des rendements supérieurs à ceux du marché. La valorisation est attribuable à l'évolution des marchés : la stratégie vise à maîtriser ou à amplifier l'évolution des marchés pour dégager un rendement. Les stratégies non directionnelles visent à valoriser les placements sur des marchés non liés à l'évolution générale des marchés, par exemple les cours ou d'autres anomalies des marchés. De même, les stratégies non orientationnelles font appel à l'endettement et à la vente à découvert afin d'exposer ou d'amplifier les positions souhaitées. Un exemple simple de stratégie non orientationnelle pourrait consister à chercher d'exploiter les différences prévues entre deux indices boursiers. On pourrait ainsi acheter un contrat à terme de 1 000 \$ sur le DAX en Allemagne et vendre un contrat à terme de 1 000 \$ sur le S&P 500 aux États-Unis. Sans exposition nette au marché, notre gain net correspondrait à l'écart des rendements entre Allemagne et États-Unis, sans égard à l'orientation de chaque marché boursier mondial.

Les fonds alternatifs liquides s'adressent-ils à vous?

Puisque les fonds alternatifs liquides sont de plus en plus accessibles aux conseillers et aux investisseurs, il est important de savoir que les placements alternatifs liquides ne conviennent pas à tous les investisseurs.

En règle générale, les placements alternatifs liquides conviennent aux investisseurs qui visent des résultats précis à moyen et à long termes, par exemple l'amélioration des rendements corrigés du risque et une meilleure diversification de leur portefeuille.

Il faut se rappeler que les placements alternatifs liquides sont des instruments de placement perfectionnés et très complexes. Il faut donc faire appel à des professionnels qui ont fait leurs preuves pour investir dans ces instruments pour votre compte. Par exemple, Placements Mackenzie a à son service une équipe de gestionnaires de portefeuilles et de spécialistes de la répartition des actifs qui ont une vaste expérience sur le marché des placements alternatifs liquides. Cette équipe est chargée d'offrir les actifs et les stratégies alternatifs aux investisseurs individuels dans une structure de fonds communs pratique et parfaitement réglementée.

Étapes suivantes

Si vous souhaitez faire un tour d'horizon des avantages potentiels des placements alternatifs liquides, nous vous invitons à vous adresser à votre conseiller pour savoir si un fonds commun alternatif liquide est adapté à votre horizon temporel de placements, à votre tolérance au risque, à vos objectifs financiers et à d'autres critères de placements essentiels. Votre conseiller peut aussi vous aider à déterminer l'importance des positions en placements alternatifs liquides qui convient à votre situation particulière.

GLOSSAIRE

Contrats à terme de gré à gré

Le contrat à terme de gré à gré est une convention sur mesure (non normalisée) et **non cotée en Bourse** entre deux parties (l'acheteur et le vendeur). Il **oblige l'acheteur** à acheter un actif (et le **vendeur** à vendre cet actif) à un prix convenu à une date ultérieure précisée.

Pour simplifier notre exposé, prenons l'exemple du sucre. Si vous prévoyez de produire une tonne de sucre l'an prochain, vous avez deux choix :

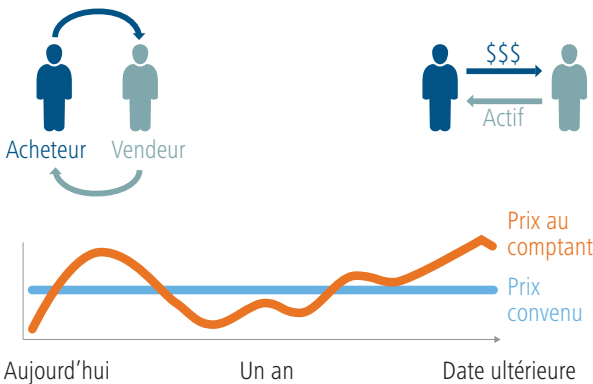
- 1) Vous pouvez vendre ce que vous avez produit pour le cours (prix au comptant) en vigueur quand vous récoltez la canne à sucre dans un an.

Ou encore

- 2) Vous pouvez **vendre un contrat à terme de gré à gré** à un acheteur (par exemple, une boulangerie) moyennant le prix fixe actuel. Dans un an, cette boulangerie vous paiera le prix fixe convenu en contrepartie de la tonne de sucre que vous vous êtes engagé à livrer dans le cadre du contrat, quel que soit le prix au comptant à ce moment.

Convention contractuelle

Règlement



Remarque : Les contrats à terme de gré à gré comportent un **risque élevé**, puisqu'il n'y a **aucune chambre de compensation** qui intervienne pour garantir l'exécution.

Contrats à terme standardisés

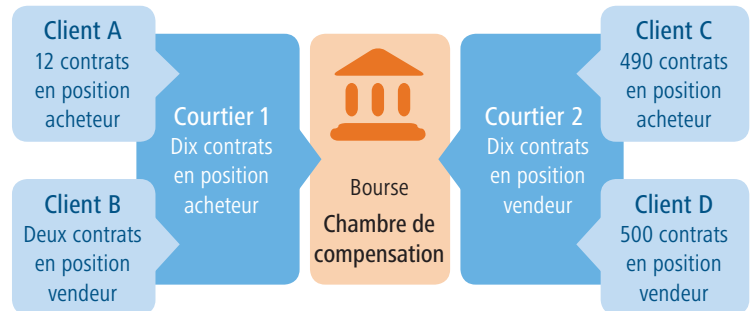
Il s'agit d'une convention **contractuelle normalisée** (qui prévoit le même nombre, le même prix, la même devise et la même catégorie d'actifs, s'il y a lieu) entre l'acheteur et le vendeur. Les parties sont **obligées** d'échanger un certain actif à un prix préétabli, à une date précise ultérieure (la date d'expiration).

Il est important de noter les différences essentielles entre le contrat à terme de gré à gré et le contrat à terme standardisé :

	Contrats à terme standardisés	Contrat à terme de gré à gré
Négociés en Bourse	Oui	Non
Réglementés	Oui	Non
Normalisés	Oui	Non
Risque de contrepartie	Non	Oui
Coûts initiaux	Oui	Non

Remarque : À la différence des contrats à terme de gré à gré, les contrats à terme standardisés sont **garantis par une chambre de compensation** et permettent donc d'atténuer le risque de défaillance de l'une ou l'autre des deux parties dans l'intervalle.

Marge sur contrats à terme – Processus de compensation



Source : www.bestbrokerdeals.com

Corrélation

Une mesure statistique de la façon dont deux titres se déplacent les uns par rapport aux autres.

Emprunt de liquidités

Un fonds commun peut emprunter des liquidités, les investir et profiter des rendements positifs apportés par ces placements après remboursement des sommes empruntées et paiement des intérêts. C'est un peu comme si un investisseur particulier se servait d'un compte sur marge.

Instruments dérivés

De nombreux instruments dérivés sont particulièrement efficaces pour créer un effet de levier dans un portefeuille, puisqu'ils nécessitent d'emblée des capitaux faibles ou, dans certains cas, nuls pour prendre des positions sur un actif sous-jacent.

Le *montant notionnel* du contrat dérivatif est la valeur totale du titre sous-jacent sur laquelle le contrat dérivatif est établi et peut être très différent de la valeur marchande de l'instrument dérivé à un moment donné. Ce montant notionnel donne une certaine idée de l'importance de l'effet de levier que le contrat dérivatif apporte au portefeuille. Or, les valeurs notionnelles ne sont pas particulièrement efficaces pour indiquer le risque potentiel ou la volatilité éventuelle des positions sur les instruments dérivés. Le prix de levée d'une option et la volatilité du titre sous-jacent sont des facteurs essentiels qui déterminent le risque de l'instrument dérivé et qu'on ne capte pas en se contentant de la valeur notionnelle.

Dans une stratégie de placements alternatifs, on peut faire appel à des instruments dérivés pour des raisons de couverture afin de réduire le risque du portefeuille ou de réaliser un certain point de vue d'investissement. Par exemple, on peut acheter des options de vente pour couvrir le risque de baisse lié à une position du portefeuille, mais on peut aussi s'en servir pour réaliser un point de vue sur l'orientation et la volatilité du titre sous-jacent. On peut faire appel aux swaps de taux d'intérêt pour couvrir la durée des positions d'un portefeuille; or, on peut aussi s'en servir pour réaliser un point de vue sur l'orientation et la volatilité des taux d'intérêt.

Options

Option d'achat

L'option d'achat est un contrat d'option en vertu duquel le **titulaire** (l'acheteur) a le **droit, sans toutefois en avoir l'obligation, d'acheter** le nombre précisé d'un titre à un cours précisé (le prix de levée de l'option) dans un délai fixé (jusqu'à son expiration).

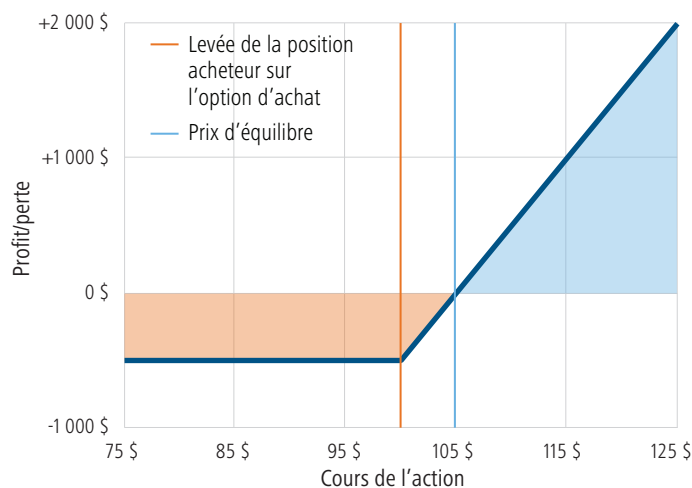
L'acheteur de l'option profite de l'opération lorsque le cours de l'action augmente pour passer à un cours nettement supérieur au prix de levée de l'option. Si le cours de l'action est supérieur au prix de levée de l'option d'achat, le cours de l'option d'achat augmente, puisque la possibilité d'acheter les actions à un cours nettement inférieur prend plus de valeur. Par conséquent, le négociant qui achète une option d'achat prévoit que le cours de l'action augmentera.

Le vendeur de l'option d'achat profite de l'opération quand le cours de l'action se négocie en deçà du prix de levée de l'option. Si l'action s'échange effectivement en deçà du prix de levée de l'option, l'option d'achat arrive à expiration sans valeur. Par conséquent, le vendeur de l'option **garde la prime** obtenue pour la vente de l'option.

Les investisseurs font généralement appel à des options d'achat pour trois raisons essentielles :

1. gérer la fiscalité;
2. produire des revenus;
3. spéculer.

Graphique sur les profits et les pertes à l'expiration : l'acquisition d'une option d'achat



Note : Titulaire = acheteur = position acheteur sur option d'achat

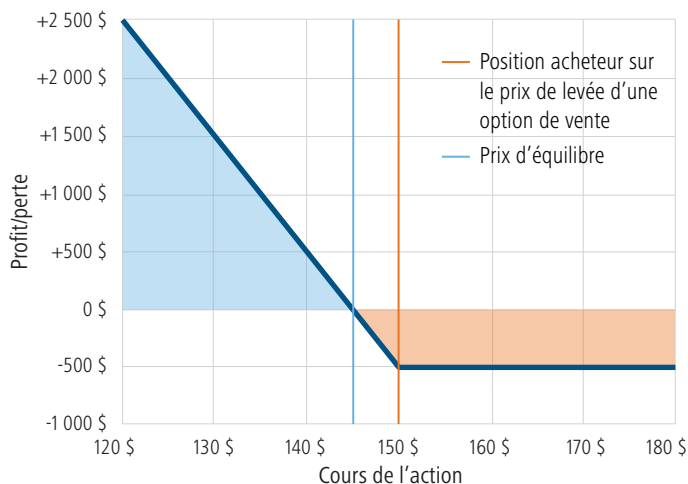
Options (suite)

Option de vente

L'option de vente est un contrat d'option qui donne à son titulaire le droit, *sans toutefois qu'il en ait l'obligation*, de vendre un nombre précisé de titres sous-jacents à un prix précisé dans un délai également précisé. Il s'agit du contraire de l'option d'achat, qui donne au titulaire du contrat le droit d'acheter des actions.

Autrement dit, il s'agit d'une stratégie baissière qui permet de tirer parti de la baisse du cours de l'action ou de la hausse de la volatilité implicite. Acheter une option de vente, c'est un peu comme acheter à découvert des actions, sauf que l'achat de l'option de vente a un potentiel de perte limité et une plus faible probabilité de bénéfices puisque le prix d'équilibre est inférieur au cours actuel de l'action. Si l'option expire avant terme, la perte ne sera égale qu'à la prime payée sur l'option.

Graphique sur les profits et les pertes à l'expiration : l'acquisition d'une option de vente



Note : Titulaire = acheteur = position acheteur sur option de vente

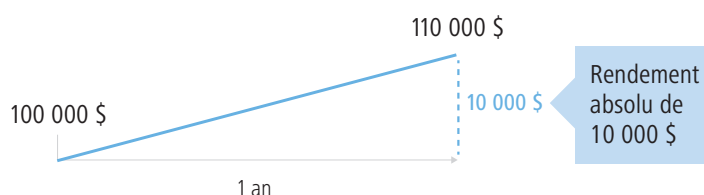
Rendement absolu

Le rendement absolu est le rendement d'un actif (action, obligation, fonds, etc.) sur une certaine durée. Cet indicateur porte sur la croissance (ou la baisse) de l'actif durant cette période. Le rendement absolu s'exprime généralement en pourcentage de la valeur originelle de l'actif, au début de la période visée.

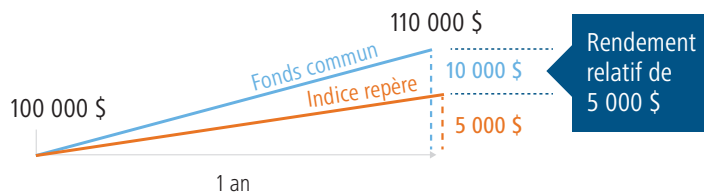
Exemple :

Si vous placez 100 000 \$ dans un fonds commun et qu'un an plus tard, la valeur de ce fonds augmente et s'établit à 110 000 \$, votre rendement absolu est de 10 000 \$, soit 10 %.

En outre, si vous placez 100 000 \$ dans un fonds commun et qu'un an plus tard, la valeur de ce fonds baisse et s'établit à 95 000 \$, votre rendement absolu est une perte de 5 000 \$, soit 5,0 %.



On se sert souvent du rendement absolu par rapport au **rendement relatif**, qui correspond au rendement d'un actif sur une certaine durée par rapport à un indice repère (soit la norme de mesure du rendement d'un fonds, d'un titre ou d'un gestionnaire de placements).



Swaps

Swaps de taux d'intérêt

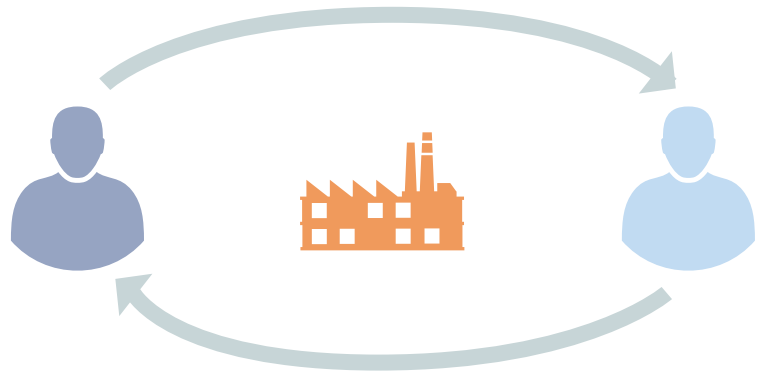
Le swap de taux d'intérêt est un contrat conclu entre deux contreparties et dans le cadre duquel un courant de versements d'intérêts ultérieur est échangé contre un autre courant établi d'après un montant en capital précisé sur une certaine durée. Les swaps sont des contrats dérivés et des échanges de valeurs non cotées.

Bien qu'il y ait d'autres types de swaps de taux d'intérêt, les swaps de taux d'intérêt les plus répandus et les plus liquides constituent ce qu'on appelle des **swaps « classiques »**, qui consistent à échanger des **paiements à taux fixes** contre des **paiements à taux variables** d'après le taux interbancaire offert à Londres (LIBOR), soit le taux d'intérêt que les banques dont la qualité du crédit est élevée comptent aux autres banques pour le financement à court terme.

Autrement dit, le bénéficiaire exige un taux d'intérêt fixe en contrepartie de l'incertitude d'avoir à payer le taux LIBOR (variable) à court terme éventuellement.

Swaps sur défaillance de crédit

Le swap sur défaillance de crédit (SDC) est un contrat dérivé hors cote conclu entre deux parties et en vertu duquel l'acheteur verse au vendeur une série de paiements et reçoit l'engagement d'être rémunéré pour les pertes de crédit qui résultent de la défaillance. Dans un swap, ni l'une ni l'autre des deux parties n'a à détenir la dette correspondante.



Vendeur de swaps sur défaillance de crédit

Il promet de payer à l'acheteur du swap un montant précisé en cas de défaut de **Machins Trucs**, soit souvent de 10 millions de dollars.

- Il reçoit, de la part de l'acheteur du swap, des versements annuels en contrepartie d'une « assurance ».
- Un swap peut faire intervenir des banques, des sociétés d'assurance, des fonds spéculatifs ou d'autres organismes.

Machins Trucs

Cette société emprunte de l'argent auprès de banques ou émet des obligations pour financer ses opérations.

Acheteur de swaps sur défaillance de crédit

Il s'engage à verser des paiements trimestriels au vendeur de swaps.

- Il est assuré de toucher une forte somme en cas de défaut de l'émetteur d'obligations.
- Un swap peut faire intervenir des banques, des sociétés d'assurance, des fonds spéculatifs ou d'autres organismes.
- Si les affaires financières de **Machins Trucs** se mettent à mal aller, le swap prend plus de valeur. Le titulaire d'un swap peut le revendre et toucher des sommes considérables en contrepartie.

Swaps

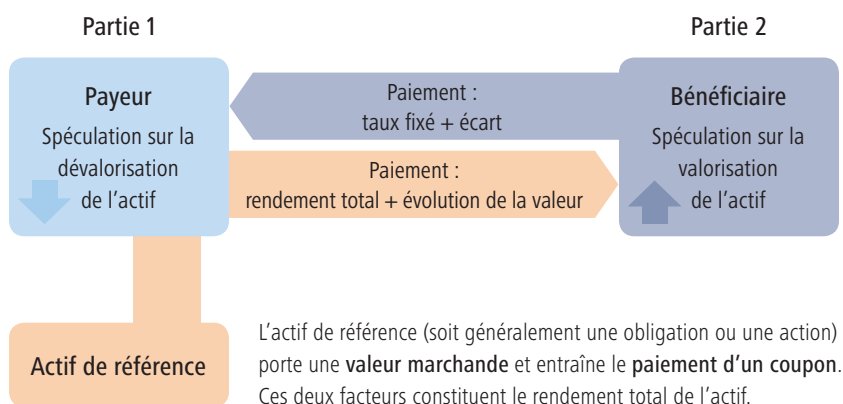
Swaps sur le rendement total

Le swap sur le rendement total est un contrat conclu entre deux parties : la partie 1 (le payeur et propriétaire de l'actif) verse à la partie 2 (le bénéficiaire) le **rendement total de l'actif**. En contrepartie du paiement de l'actif, la partie 2 verse à la partie 1 un taux d'intérêt.

Ce taux d'intérêt est généralement fixé d'après le taux normalisé (par exemple le taux que fixent les banques lorsqu'elles s'empruntent des fonds) majoré d'un écart (par exemple, le taux interbancaire de 1 % majoré d'un écart de 2 % = taux d'intérêt de 3 %).

Le payeur spéculer sur la dévalorisation de l'actif et profite donc du paiement d'un taux d'intérêt fixe.

Le bénéficiaire spéculer sur la valorisation de l'actif; le gain total sera supérieur au taux d'intérêt que verse le bénéficiaire.

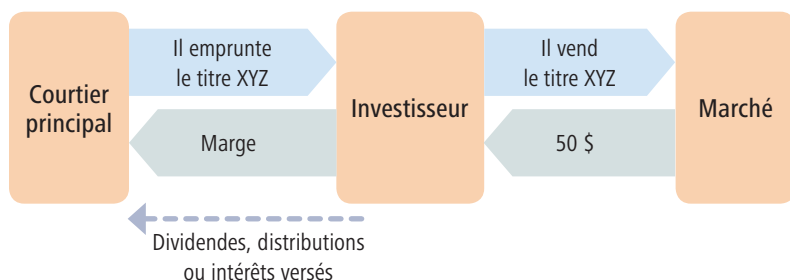


Ventes à découvert

La vente à découvert physique consiste à vendre des actions sur un titre emprunté sur le marché libre en s'attendant à ce que le cours de l'action baisse. Si le cours baisse, le gestionnaire de portefeuille achète le même nombre d'actions à un prix inférieur et les rend au courtier qui les a prêtées. Le gestionnaire de portefeuille a l'obligation de rendre le même nombre de titres. Le bénéfice du gestionnaire correspond à la différence entre le produit de la vente de l'action au prix supérieur et le coût de l'achat de l'action au prix inférieur, moins les commissions.

Dans la vente à découvert, le gestionnaire de portefeuille veut « vendre à bas prix » éventuellement.

En règle générale, le gestionnaire de portefeuille doit détenir une marge dans un compte auprès du courtier qui prête les titres; et la vente à découvert comporte des frais. L'emprunteur des titres doit verser au prêteur l'ensemble des dividendes, des distributions ou des intérêts versés sur ces actifs au cours de la durée de la convention de prêt.



On peut aussi faire appel à des instruments dérivés pour créer une position qui profite de la baisse du cours du titre correspondant, par exemple lorsqu'on vend des contrats à terme, qu'on achète des options de vente ou qu'on fait appel à différents types de swaps.

Les positions vendeur permettent aux gestionnaires de faire varier la mesure dans laquelle les rendements de la catégorie d'actifs influencent le rendement absolu du portefeuille et, plus précisément, de cibler l'exposition au « bêta » du portefeuille.

Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. 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 guide (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.

©2019 Placements Mackenzie. Tous droits réservés.

