

# Vers le fonds équilibré de l'avenir

**David Wolf** | Gestionnaire de portefeuille

**David Tulk, CFA** | Gestionnaire de portefeuille

**Ilan Kolet** | Gestionnaire de portefeuille institutionnel

Nous incorporons un certain nombre de placements non traditionnels dans nos fonds à multiples catégories d'actifs. Pour être plus précis, nous ajoutons aux Portefeuilles gérés de Fidelity des positions dans trois fonds alternatifs liquides (Fonds Fidelity Valeur mondiale à positions longues/courtes, Fonds Fidelity Alternatif Marché neutre et Fonds Fidelity Alternatif à positions longues/courtes). De plus, le financement des investissements déjà annoncés dans des biens immobiliers gérés par Brookfield est sur le point de commencer du côté de nos Mandats de placement privé Fidelity. Nous résumons ci-dessous la justification de ces placements et nos attentes quant à leur contribution au rendement.

## Pourquoi choisir des placements non traditionnels?

L'inclusion des placements non traditionnels a comme principal objectif d'améliorer le rendement, d'atténuer le risque ou d'accroître la diversification au-delà de ce qu'offrent les catégories d'actifs classiques. Il y a essentiellement deux types de placements non traditionnels. Les placements non traditionnels liquides couvrent un large éventail de stratégies apparentées aux fonds de couverture, et ont souvent recours à des dérivés, à l'effet de levier ou aux deux. Les placements non traditionnels moins liquides sont principalement des investissements dans l'immobilier privé, le capital-investissement et les créances privées. Dans les deux cas, l'objectif est de tirer parti d'un flux de rendement différent de celui des marchés publics d'actions et de titres de créance. Les investisseurs institutionnels exploitent depuis longtemps le potentiel de diversification des catégories d'actifs non traditionnelles, et nous sommes heureux que les

fonds à multiples catégories d'actifs que nous gérons puissent maintenant en tirer profit.

## Pourquoi maintenant?

Deux grandes raisons sous-tendent notre décision. La première est l'accès. Au Canada, Fidelity a mis au point un certain nombre d'instruments de placement aux structures novatrices afin d'élargir l'accès aux placements non traditionnels au-delà des institutions classiques. En qualité de gestionnaires des fonds à multiples catégories d'actifs de Fidelity, nous nous efforçons toujours d'intégrer des volets à nos stratégies, et c'est particulièrement vrai pour les nouvelles catégories d'actifs. Nous mettons ainsi toutes les chances de notre côté en ce qui concerne le comportement souhaité, tout en calibrant les bons placements dans les fonds appropriés. Les trois fonds non traditionnels liquides dans lesquels nous investissons ont récemment fêté leurs trois ans d'existence, et nous connaissons beaucoup mieux les gestionnaires et leurs processus de placement. Du côté de l'immobilier privé, nous investissons dans un nouveau fonds (ce qui n'est sans doute pas une mauvaise chose dans le contexte actuel de l'immobilier commercial), mais nos répartitions prennent appui sur la longue feuille de route des rendements immobiliers commerciaux au Canada et ailleurs, sans compter que Brookfield est un gestionnaire d'actifs renommé et bien établi dans le secteur.

La deuxième raison est l'utilité croissante des placements non traditionnels pour la conception de portefeuille, car la diversification offerte par les catégories d'actifs classiques s'effrite. Pendant des décennies, les obligations ont dans l'ensemble procuré une bonne diversification,

faisant contreponds au risque lié aux actions. En effet, elles avaient tendance à se redresser lors de périodes de liquidations boursières, atténuant ainsi la volatilité globale d'un portefeuille. C'était toute la magie de la répartition 60/40. Mais comme nous l'avons mentionné dans des [articles précédents](#), la corrélation actions-obligations s'est inversée depuis quelques années pour devenir positive, dans le sillage d'une inflation plus volatile après une longue période de dormance. Comme l'inflation demeurera sans doute problématique, la diversification offerte par les obligations n'est pas aussi fiable qu'avant, ce qui nous oblige à explorer d'autres avenues. Ce n'est pas d'hier que nous relevons ce défi dans nos fonds, que ce soit en diversifiant nos placements dans des catégories d'actifs différenciées (titres de créance des marchés émergents en monnaie locale, marchandises, etc.) ou en exploitant nos outils de répartition active, par exemple en prenant des positions dans des devises présentant une corrélation négative plus fiable avec les actions. Nous avons maintenant l'occasion de diversifier davantage les portefeuilles en ajoutant des placements non traditionnels.

## Que faisons-nous?

### Placements non traditionnels liquides

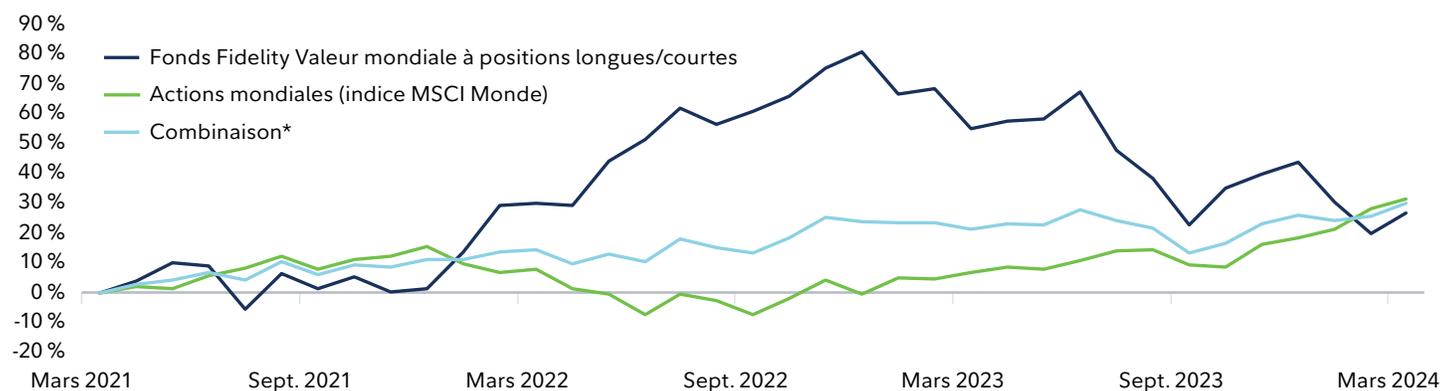
Nous intégrons dans les Portefeuilles gérés de Fidelity trois stratégies non traditionnelles liquides, soit le Fonds Fidelity

Valeur mondiale à positions longues/courtes (VMPLC), le Fonds Fidelity Alternatif Marché neutre (AMN) et le Fonds Fidelity Alternatif à positions longues/courtes (APLC).

Prenons l'exemple de la stratégie du Fonds VMPLC pour illustrer comment nous intégrons ces stratégies non traditionnelles liquides à nos fonds à multiples catégories d'actifs. Daniel Dupont, gestionnaire du Fonds VMPLC, suit un processus défensif bien établi axé sur la valeur. Le Fonds Fidelity Grande Capitalisation Canada (positions longues seulement) géré par M. Dupont fait partie des Portefeuilles gérés de Fidelity depuis de nombreuses années. Pour nous, le Fonds VMPLC est un concentré de l'approche de M. Dupont : grâce à l'effet de levier, le portefeuille cible les titres conformes au processus et les positions courtes qui sont à l'opposé. Cette approche entraîne naturellement une plus grande volatilité des rendements, mais le plus important, c'est qu'elle produit un bêta beaucoup plus faible (empiriquement négatif, en fait) que celui des marchés boursiers. Si cette volatilité n'est pas toujours évidente pour les investisseurs sur une base autonome, elle est très précieuse pour nous dans un contexte de multiples catégories d'actifs, car c'est ce qui nous aide à couvrir le risque lié aux actions découlant d'autres composantes des fonds. Le Tableau 1 montre comment cela fonctionne en pratique. Le Fonds VMPLC évolue généralement à la hausse lorsque les actions se replient, et à la baisse lorsque les actions montent.

**TABLEAU 1 – Une trajectoire moins cahoteuse**

Rendement cumulé (%)



Sources : Bloomberg, calculs de FMR. Données au 29 mars 2024.

\* 70 % indice MSCI Monde et 30 % Fonds Fidelity Valeur mondiale à positions longues/courtes. Tous les rendements sont exprimés en dollars canadiens.

En regroupant les deux éléments de façon bien calibrée, le Fonds a produit des rendements solides et très semblables au rendement individuel de chaque catégorie d'actifs, mais avec une volatilité considérablement réduite et des baisses minimales.

Nos positions dans les Fonds AMN et APLC sont guidées par le même ensemble de principes. En intégrant ces stratégies, nous pouvons améliorer le rendement, atténuer le risque et accroître la diversification d'un fonds à catégories multiples dans son ensemble. À notre avis, le Fonds AMN, géré par Brett Dley, est intéressant comme solution de rechange aux liquidités. Nos placements sont calibrés de manière à potentiellement améliorer les rendements à un risque additionnel limité du côté des éléments à bêta nul de nos portefeuilles. Le Fonds APLC, géré par David Way, est une source de diversification intéressante pour la composante actions de nos portefeuilles, sa composition 130/30 prenant appui sur un processus de recherche éprouvé et guidé par une approche différenciée.

Le Tableau 2 montre l'incidence simulée, au cours des trois dernières années, d'une répartition collective de ces

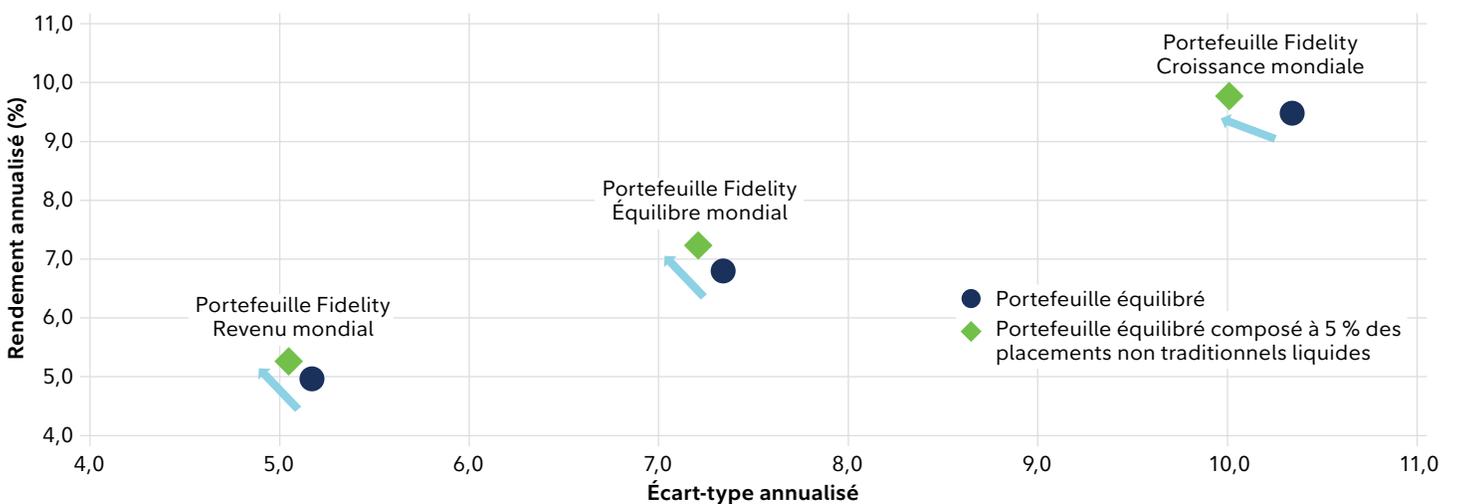
trois stratégies sur les Portefeuilles gérés Fidelity Revenu mondial, Équilibre mondial et Croissance mondiale. Sur ce graphique à nuages de points du rapport rendement/risque, on voit que l'intégration de solutions non traditionnelles déplace les résultats des fonds vers le haut et vers la gauche, c'est-à-dire que le rendement est plus élevé et le risque est moins élevé, ce qui est évidemment le résultat souhaité. Mais surtout, les points ne bougent pas beaucoup, même avec une position importante. Cela nous convient. Nous ne cherchons pas à modifier les grandes lignes du rendement des Portefeuilles gérés de Fidelity auquel s'attendent les investisseurs. Nous voulons améliorer progressivement les rendements ajustés au risque. Nous nous attendons à ce que l'ajout de ces placements non traditionnels liquides soit utile à cet égard.

**Immobilier privé**

Le financement des investissements déjà annoncés dans des biens immobiliers gérés par Brookfield commencera bientôt dans un certain nombre de Mandats de placement privé Fidelity.

**TABLEAU 2 – Renforcer un portefeuille traditionnel grâce aux placements non traditionnels liquides**

Portefeuilles gérés de Fidelity composés à 5 % de placements non traditionnels liquides



À titre d'illustration seulement. Source : Fidelity Investments Canada s.r.l. Données de la série F exprimées en dollars canadiens après déduction des frais. Au 29 mars 2024. Analyse effectuée quotidiennement, du 1<sup>er</sup> avril 2021 au 29 mars 2024. La répartition hypothétique de 5 % pour tous les portefeuilles inclus dans le tableau ci-dessus est composée à 1,5 % du Fonds Fidelity Alternatif Marché neutre, à 1,5 % du Fonds Fidelity Alternatif à positions longues/courtes et à 2 % du Fonds Fidelity Valeur mondiale à positions longues/courtes, et financée à même les sources des trois fonds équilibrés illustrés. Les rendements ci-dessus sont présentés à titre d'exemple seulement et ne reflètent pas le rendement réel ou hypothétique de tout produit de Fidelity. Le rendement passé n'est pas une garantie des résultats futurs.

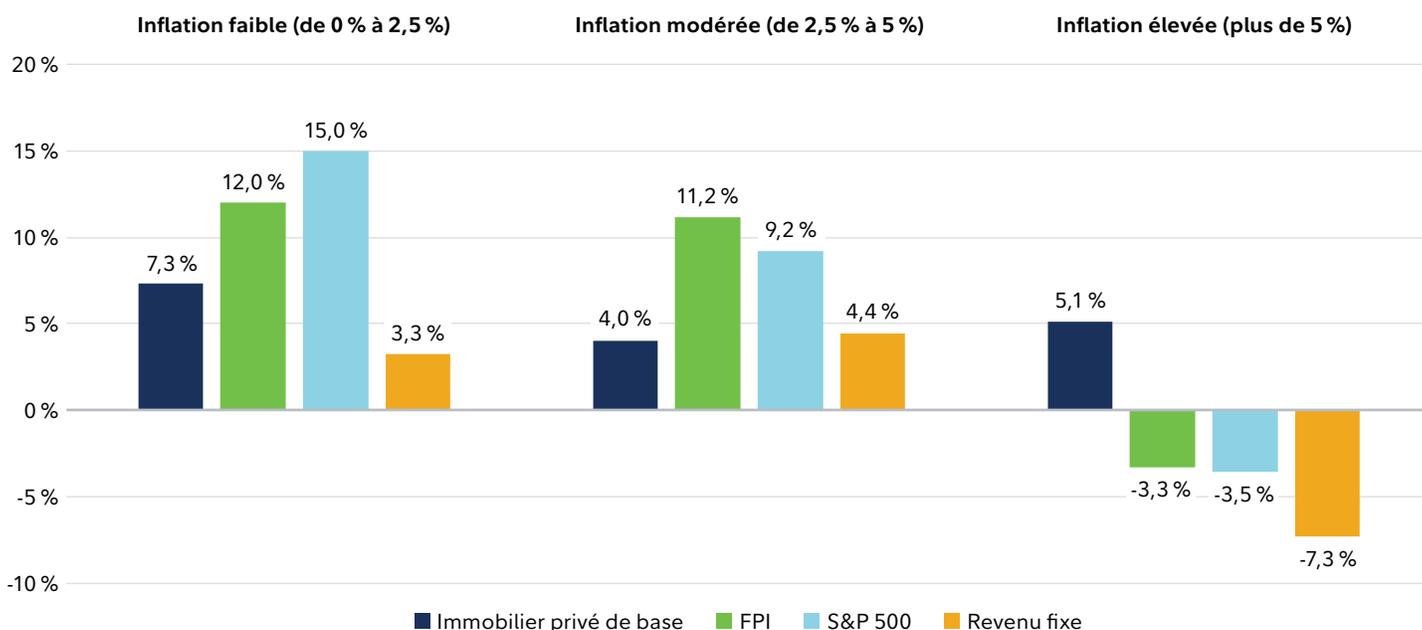
L'immobilier privé est depuis longtemps l'un des piliers des portefeuilles d'investisseurs institutionnels. Si l'immobilier regroupe des caractéristiques à la fois des actions (plus-value du capital) et des obligations (revenu stable), ce segment produit un flux de rendement bien différent. Les actifs réels (physiques) résistent généralement mieux à l'inflation, une tendance que confirment les données historiques (voir le Tableau 3). Cette caractéristique est particulièrement précieuse dans le contexte actuel de volatilité élevée.

Le volet d'immobilier privé que nous déployons dans certains mandats de placement privé Fidelity est un portefeuille d'immeubles commerciaux gérés par Brookfield au Canada (immeubles de bureaux, magasins de détail, bâtiments

industriels, immeubles à logements multiples, etc.). Notre intention est d'augmenter la pondération stratégique de ce segment à 5 % dans les Mandats privés Fidelity Équilibre, Équilibre – Revenu, Revenu conservateur et Répartition de l'actif (et les fonds connexes), et de la financer à parts égales par des actions et des obligations canadiennes. Selon nous, ces portefeuilles sont particulièrement bien adaptés aux biens immobiliers, compte tenu de leur approche de gestion d'actifs plus institutionnelle. À ce niveau de répartition, les tendances historiques de rendement indiquent que les avantages de diversification de l'immobilier privé améliorent de façon significative le rendement ajusté au risque de ces mandats privés (Tableau 4).

**TABLEAU 3 – L'immobilier privé : une couverture efficace contre l'inflation**

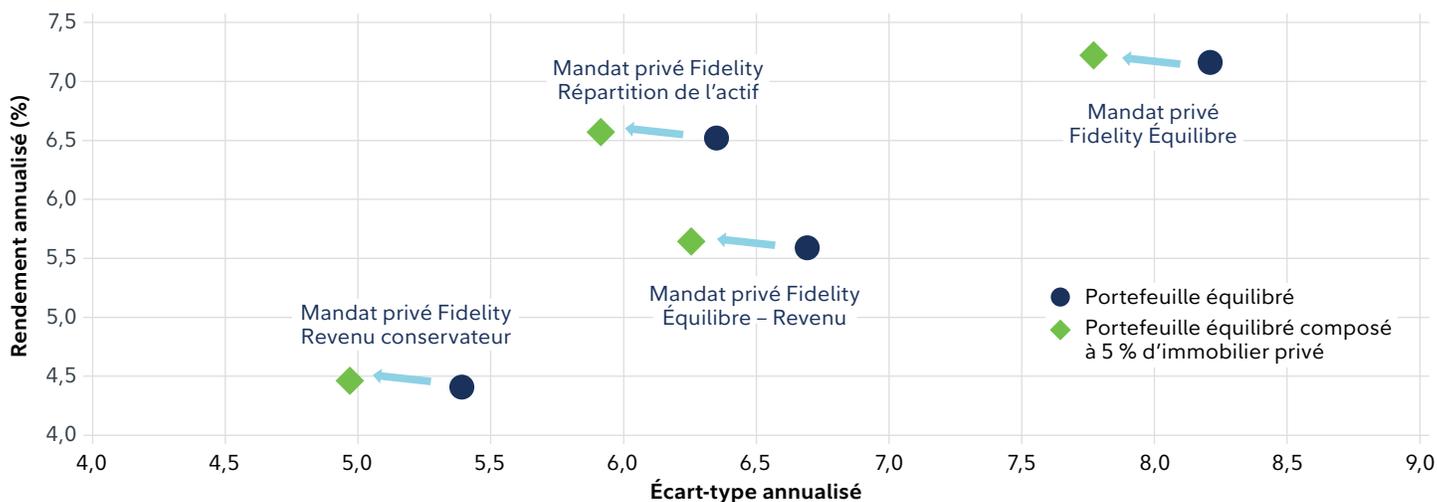
Rendements américains annualisés et ajustés à l'inflation, de 1978 à 2023



Rendements annualisés au 31 décembre 2023. Toutes les données sont pour les États-Unis. Sources : Immobilier privé – indice ODCE-NFI du National Council of Real Estate Investment Fiduciaries des États-Unis (NCREIF); FPI publiques – indice FTSE NAREIT All Equity REIT; actions – indice S&P 500 (SPX); titres à revenu fixe – indice Bloomberg U.S. Aggregate Bond. Catégorisation de l'inflation par Fidelity fondée sur les données du Bureau of Labor Statistics.

**TABLEAU 4 : Renforcer un portefeuille traditionnel grâce à l'immobilier**

Mandats privés composés à 5 % d'immobilier privé



À titre d'illustration seulement. Source : Fidelity Investments Canada s.r.l. Données de la série F exprimées en dollars canadiens après déduction des frais. Au 31 décembre 2023. Analyse effectuée tous les trimestres, au cours des 10 dernières années, lorsque le Mandat compte au moins 10 ans de rendement. La répartition hypothétique de 5 % pour tous les portefeuilles inclus dans le tableau ci-dessus est composée à 5,0 % de l'indice MSCI/REALPAC Canada Quarterly Property, et financée à même les sources des quatre mandats privés illustrés. Les rendements ci-dessus sont présentés à titre d'exemple seulement et ne reflètent pas le rendement réel ou hypothétique de tout produit de Fidelity. Le rendement passé n'est pas une garantie des résultats futurs.

Comme toujours, le rendement passé n'est pas une garantie des résultats futurs. Il est bien connu que le contexte actuel est difficile pour l'immobilier commercial. C'est pourquoi nous croyons qu'il est avantageux d'investir dans un tout nouveau fonds qui n'est pas grevé par des actifs existants. Nous pouvons ainsi sélectionner avec soin les secteurs auxquels nous souhaitons être exposés et les actifs précis que nous voulons acquérir. Nous avons donc financé cet investissement en faisant preuve de patience et nous continuerons d'accroître la composante de l'immobilier privé de façon réfléchie. Notre approche a pour but d'obtenir les bons actifs au bon prix et d'investir uniquement lorsque des occasions intéressantes se présentent au fil du cycle.

### Qu'est-ce qui nous attend?

Les placements non traditionnels n'ont pas dit leur dernier mot. Plus tôt cette année, Fidelity a lancé le Fonds Fidelity Alternatif canadien à positions longues/courtes, un véhicule différencié prometteur qui tire parti des solides capacités

nationales de recherche de l'entreprise; d'autres fonds non traditionnels liquides seront sans doute lancés au fil du temps, et nous pourrions investir dans des actifs privés autres qu'immobiliers. Comme toujours, nous évaluerons ces stratégies et leur pertinence en suivant une démarche réfléchie, et nous les déploierons dans nos fonds à catégories d'actifs multiples si et seulement si nous sommes convaincus qu'elles amélioreront les rendements ajustés au risque. Soyons clairs : les actions et les obligations continueront d'occuper une place de choix dans les portefeuilles. Cela dit, si les solutions non traditionnelles nous permettent d'améliorer davantage le rendement et la diversification pour nos investisseurs, en tant que gestionnaires, nous saisissons ces occasions.

**David Wolf, David Tulk et Ilan Kolet, le 15 mai 2024**

**LinkedIn** Suivez Fidelity Canada sur [LinkedIn](#)

## Auteurs

### David Wolf | Gestionnaire de portefeuille

David Wolf est gestionnaire de portefeuille chez Fidelity Investments. Il est cogestionnaire des portefeuilles gérés de Fidelity, du Fonds Fidelity Répartition d'actifs canadien, du Fonds Fidelity Équilibre Canada, du Fonds Fidelity Revenu mensuel, du Fonds Fidelity Revenu mensuel américain, du Fonds Fidelity Revenu mensuel américain – Devises neutres, du Fonds Fidelity Revenu mensuel mondial, du Fonds Fidelity Dividendes mondiaux, du Fonds Fidelity Répartition de revenu, du Portefeuille Fidelity Gestion équilibrée du risque, du Portefeuille Fidelity Gestion prudente du risque, du Fonds Fidelity Équilibre Amérique, du Fonds Fidelity Revenu conservateur, du Fonds Fidelity Étoile du Nord<sup>MD</sup>, du Fonds Fidelity Étoile du Nord<sup>MD</sup> – Équilibre, du Fonds Fidelity Stratégies et tactiques, de la Catégorie Fidelity Occasions canado-américaines, du Fonds Fidelity Gestion de l'inflation, du Fonds Fidelity FNB Revenu mensuel canadien élevé, du Fonds Fidelity FNB Revenu mensuel mondial élevé et du Fonds Fidelity FNB Dividendes mondiaux tactiques. Il codirige également le Mandat privé Fidelity Revenu conservateur, le Mandat privé Fidelity Répartition de l'actif, le Mandat privé Fidelity Répartition de l'actif – Devises neutres, le Mandat privé Fidelity Équilibre, le Mandat privé Fidelity Équilibre – Devises neutres, le Mandat privé Fidelity Équilibre – Revenu, le Mandat privé Fidelity Équilibre – Revenu – Devises neutres, le Mandat privé Fidelity Croissance et revenu américains, le Mandat privé Fidelity Répartition mondiale et le Mandat privé Fidelity Répartition mondiale – Devises neutres.

### David Tulk, CFA | Gestionnaire de portefeuille

David Tulk est gestionnaire de portefeuille auprès de Fidelity Investments. Il est le cogestionnaire du Fonds Fidelity Équilibre Amérique, du Mandat privé Fidelity Répartition de l'actif, du Mandat privé Fidelity Équilibre – Revenu, du Portefeuille Fidelity Gestion équilibrée du risque, du Portefeuille Fidelity Équilibre, du Mandat privé Fidelity Équilibre, du Fonds Fidelity Répartition d'actifs canadiens, du Fonds Fidelity Équilibre Canada, du Fonds Fidelity FNB Revenu mensuel canadien élevé, du Fonds Fidelity Revenu conservateur, du Mandat privé Fidelity Revenu conservateur, du Portefeuille Fidelity Gestion prudente du risque, du Mandat privé Fidelity Répartition mondiale, du Portefeuille Fidelity Équilibre mondial, du Fonds Fidelity Dividendes mondiaux, du Portefeuille Fidelity Actions mondiales, du Portefeuille Fidelity Croissance mondiale, du Mandat privé Fidelity Croissance mondiale, du Portefeuille Fidelity Revenu mondial, du Fonds Fidelity FNB Revenu mensuel mondial élevé, du Fonds Fidelity Revenu mensuel mondial, du Portefeuille Fidelity Croissance, du Fonds Fidelity Répartition de revenu, du Portefeuille Fidelity Revenu, du Fonds Fidelity Gestion de l'inflation, du Fonds Fidelity Revenu mensuel, du Fonds Fidelity Étoile du Nord<sup>MD</sup> – Équilibre, du Fonds Fidelity FNB Dividendes mondiaux tactiques, du Fonds Fidelity Stratégies et tactiques, du Mandat privé Fidelity Croissance et revenu américains et du Fonds Fidelity Revenu mensuel américain.

### Ilan Kolet | Gestionnaire de portefeuille institutionnel

Ilan Kolet est gestionnaire de portefeuille institutionnel auprès de Fidelity Investments. À ce titre, M. Kolet est membre de l'équipe de gestion des placements et possède des connaissances approfondies sur la philosophie, la méthode de placement et l'élaboration de portefeuilles. Il prête main-forte aux gestionnaires de portefeuille et aux chefs des placements en veillant à ce que les portefeuilles soient gérés conformément aux attentes des clients.

Tout placement dans un fonds commun de placement ou un FNB peut donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion, des frais de courtage et des charges. Veuillez lire le prospectus du fonds commun de placement ou du FNB avant d'investir, car il contient des renseignements détaillés sur le placement. Les taux de rendement indiqués représentent les taux de rendement antérieurs totaux, composés sur une base annuelle pour la période précisée, compte tenu de la fluctuation de la valeur liquidative des parts et du réinvestissement des distributions. Ils excluent les frais d'acquisition, de rachat, de distribution et autres frais facultatifs, de même que l'impôt sur le revenu payable par tout porteur de parts, qui auraient eu pour effet de réduire le rendement. Les fonds communs de placement et les FNB ne sont pas garantis. Leur valeur est appelée à fluctuer fréquemment, et les investisseurs pourraient réaliser un profit ou subir une perte. Le rendement passé pourrait ou non être reproduit.

Le rendement des indices est présenté uniquement à des fins de comparaison. Les indices ne font l'objet d'aucune gestion et leur rendement ne tient pas compte des commissions de vente ni des frais, qui auraient pour effet de réduire le rendement. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice.

De temps à autre, un gestionnaire, analyste ou autre employé de Fidelity peut exprimer une opinion sur une société, un titre, une industrie ou un secteur de marché. Les opinions exprimées par ces personnes représentent un point de vue personnel à un moment donné et ne constituent pas nécessairement celui de Fidelity ou d'autres personnes au sein de l'organisation. Ces opinions sont appelées à changer à tout moment en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs, et Fidelity décline toute responsabilité en ce qui a trait à la mise à jour de ces points de vue. Ceux-ci ne peuvent être considérés comme des conseils en placement ni comme une indication de l'intention de négociation visant tout Fonds Fidelity, car les décisions de placement relatives aux Fonds Fidelity sont prises en fonction de nombreux facteurs.

Certaines déclarations formulées dans ce commentaire peuvent contenir des énoncés prospectifs de nature prévisionnelle pouvant inclure des termes tels que « prévoit », « anticipe », « a l'intention », « planifie », « croit », « estime » et d'autres expressions semblables ou leurs versions négatives correspondantes. Les énoncés prospectifs s'appuient sur des attentes et prévisions visant des facteurs généraux pertinents liés à la situation économique, au contexte politique et aux conditions du marché, comme les taux d'intérêt, et supposent qu'aucun changement n'est apporté au taux d'imposition en vigueur ni aux autres lois ou législations gouvernementales applicables. Les attentes et les projections à l'égard d'événements futurs sont intrinsèquement soumises, entre autres, à des risques et incertitudes parfois imprévisibles, et peuvent, par conséquent, se révéler incorrectes à l'avenir. Les énoncés prospectifs ne sont pas une garantie des rendements futurs, et les événements réels pourraient être substantiellement différents de ceux exprimés ou projetés dans les énoncés prospectifs. Certains éléments importants peuvent contribuer à ces écarts, y compris les facteurs généraux liés à la situation économique, au contexte politique et aux conditions du marché en Amérique du Nord ou ailleurs dans le monde, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et les marchés financiers mondiaux, la concurrence commerciale et les catastrophes. Vous devez donc éviter de vous fier indûment aux énoncés prospectifs. En outre, nous n'avons pas l'intention de mettre à jour ces énoncés à la suite de l'obtention de nouveaux renseignements, de la concrétisation d'événements futurs ou pour quelque autre raison que ce soit.

« Fidelity Investments » et/ou « Fidelity » désignent collectivement : i) FMR LLC, une société américaine, et certaines filiales qui comprennent Fidelity Management & Research Company (FMR Co.) et Fidelity Management & Research (Canada) ULC (FMR-Canada) – qui exerce ses activités en Colombie-Britannique sous le nom de FMR Investments Canada ULC; et ii) Fidelity Investments Canada s.r.l. (FIC) et ses sociétés affiliées. FMR-Canada a commencé ses activités en Ontario le 1<sup>er</sup> février 2018 et est inscrite à titre de gestionnaire de portefeuille auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) et de gestionnaire de portefeuille auprès des autres commissions canadiennes des valeurs mobilières. Les activités de FMR-Canada se limitent actuellement à l'offre de stratégies de répartition mondiale de l'actif par une équipe de gestion de portefeuille discrète au sein de la société. FMR-Canada offre ces stratégies en qualité de sous-conseiller pour les comptes dont le conseiller est FIC, agissant alors à titre de sous-conseiller direct de FIC ou de sous-conseiller par l'intermédiaire de conseillers Fidelity qui ne sont pas Canadiens, notamment (et principalement) des conseillers en placements inscrits auprès de la Securities and Exchange Commission des États-Unis, comme FMR Co., Inc. FMR-Canada n'offre pas directement ces stratégies aux investisseurs canadiens. Le nom « Fidelity Investments » a été enregistré en tant que marque de commerce déposée au Canada par FMR-Canada.

Les énoncés aux présentes sont basés sur des renseignements jugés fiables et ne sont fournis qu'à titre d'information. Si ces renseignements reposent sur de l'information provenant, en tout ou en partie, de tiers, il nous est impossible de garantir qu'ils sont en tout temps exacts, complets et à jour. Ils ne peuvent être interprétés comme des conseils en placement ni comme des conseils d'ordre juridique ou fiscal, et ils ne constituent ni une offre ni une sollicitation d'achat. Les graphiques et les tableaux sont uniquement présentés à titre d'exemple et ne visent pas à refléter les valeurs ni les rendements futurs d'un placement dans un fonds ou dans un portefeuille, quel qu'il soit. Toute stratégie de placement doit être évaluée en fonction des objectifs de placement et de la tolérance au risque de l'investisseur. Fidelity Investments Canada s.r.l., ses sociétés affiliées et les entreprises qui lui sont apparentées ne peuvent être tenues responsables de quelque erreur ou omission éventuelle ni de quelque perte ou dommage subi.

© 2024 Fidelity Investments Canada s.r.l. Tous droits réservés.

1871359-v2024430 INM 1868812 04/24

