

Fonds de stratégies mondiales à rendement absolu (ISL)
Fonds de stratégies mondiales à rendement absolu ISL Manuvie
Investissements Standard Life Itée

Le 31 décembre 2016

Gestionnaire principal :	Guy Stern	Style de placement :	Stratégies mondiales à rendement absolu
Objectif de placement :	Générer des rendements positifs à moyen et à long terme, quelle que soit la conjoncture. Le Fonds est géré de manière active et son objectif de rendement correspond à celui du marché monétaire plus 5 % par année (avant les frais) sur des périodes mobiles de trois ans.		
Date de la dernière rencontre :	T3 2016	Date prévue de la prochaine rencontre :	T3 2017
Note actuelle :	EN RÈGLE		

Rendement annuel du fonds (%)

	2012	2013	2014	2015	2016	5 ans
Fonds de stratégies mondiales à rendement absolu (ISL)	9,38	8,48	7,41	4,45	-1,42	5,59
CDOR (6 mois) (indice de référence)	1,45	1,39	1,37	0,96	0,97	1,23
CDOR (6 mois) + 5 % (objectif à long terme)	6,45	6,39	6,37	5,96	5,97	6,23
Valeur ajoutée (+) / perte (-)	7,92	7,09	6,04	3,49	-2,39	4,37

Analyse du rendement à court terme

- Le Fonds a obtenu un rendement inférieur à celui de son indice de référence en 2016 et a enregistré son premier rendement négatif sur une année civile depuis 2009.
- Même si le mandat a un objectif de rendement absolu explicite sur des périodes mobiles de trois ans, il n'est pas à l'abri d'un rendement inférieur, ou même négatif en cours de route.
- La contre-performance du Fonds pendant l'année découle notamment des décisions stratégiques de répartition de l'actif et de la sélection des titres.
- Le Fonds a dégagé des résultats négatifs au cours du premier semestre de 2016, ceux-ci étant principalement attribuables à la contre-performance du premier trimestre. Au premier trimestre, le recul du Fonds en territoire négatif découle d'un ensemble de facteurs, dont l'exposition prolongée du Fonds aux actions japonaises et européennes, la courte durée financière des titres américains au moment où les rendements des obligations du Trésor américain chutaient, et le fait d'être « du mauvais côté » (du moins à court terme) en ce qui a trait aux titres offrant une valeur relative comme ceux liés aux actions bancaires américaines et aux biens de consommation de base.
- Le vent a ensuite tourné au deuxième semestre, le Fonds enregistrant des gains lors des deux derniers trimestres. Ces gains n'ont toutefois pas suffi à contrebalancer les pertes subies plus tôt. La remontée du quatrième trimestre a été principalement attribuable aux mêmes stratégies que celles qui avaient considérablement freiné les résultats lors du premier trimestre, y compris la stratégie à position neutre « articulée autour des actions bancaires américaines et des biens de consommation de base » et la stratégie en matière d'actions européennes.
- Dans l'ensemble en 2016, les résultats du Fonds ont été principalement freinés par les stratégies axées sur la valeur relative et les stratégies portant sur le taux de change. Les stratégies individuelles ayant le plus nui au Fonds ont été la courte durée financière des titres américains et le fait de mettre l'accent sur les titres technologiques américains plutôt que sur les titres des sociétés à faible capitalisation, et sur les titres des sociétés à grande capitalisation plutôt que celles à petite capitalisation.
- Les opinions formatives de l'équipe des placements sont actuellement les suivantes :
 - Momentum positif (hausse cyclique) soutenant la croissance mondiale, qui se traduit dans le portefeuille par une exposition aux actions européennes, aux titres de créance à rendement élevé et aux actions américaines;
 - Divergence de politiques plus apparentes démontrée par les positions neutres misant sur les taux d'intérêt américains plutôt qu'australiens et sur les taux du Royaume-Uni plutôt que de l'Allemagne et de la France;
 - Valeur relative de plus en plus importante pour toutes les catégories d'actif, permettant de tirer parti des différences au sein des marchés et entre ces derniers, comme le fait de miser sur les banques américaines plutôt que sur les biens de consommation de base et sur les actions des marchés émergents plutôt que sur les actions brésiliennes;
 - Prédominance des préoccupations géopolitiques, y compris le déséquilibre grandissant entre les forces amies et ennemies dans l'administration américaine, les prochaines élections en Europe et les négociations relatives au Brexit, qui entrent en ligne de compte pour l'établissement de paires de monnaies favorisant le dollar américain plutôt que l'euro et le yen japonais plutôt que le won coréen.

Analyse du rendement à long terme

- Le Fonds a surclassé l'indice de référence des liquidités lors de quatre des cinq dernières années et a généré une valeur ajoutée considérable par rapport à l'indice sur une base annualisée de cinq ans, tout en maintenant la volatilité au bas de la fourchette cible.
- Les résultats négatifs du Fonds au milieu de 2015 et lors du premier semestre de 2016 ont plombé les rendements relatifs à plus long terme par rapport à l'objectif de rendement des liquidités (+ 5 %).
- Le rendement sur des périodes mobiles de trois ans (période de mesure qui s'aligne sur l'objectif du Fonds) a constamment dépassé l'objectif à long terme de + 5 % jusqu'au début de 2016, période à partir de laquelle le Fonds a été à la traîne du marché.
- Le rendement annualisé sur cinq ans est actuellement inférieur au rendement cible fixé.
- Bien que le Fonds n'ait pas procuré récemment les rendements attendus, il a constamment atteint à long terme ses objectifs en termes de volatilité et il a souvent dégagé son rendement cible.
- Par le passé, les stratégies directionnelles et relatives, ainsi que la sélection des titres, ont eu un effet positif sur les résultats.

Événements importants au sein de la société

Événements survenus au sein de la société

- En septembre 2014, la Standard Life plc a annoncé la vente de ses activités canadiennes à la Société Financière Manuvie. Cette transaction a été finalisée le 30 janvier 2015. Cette vente n'a eu aucune incidence sur le Fonds SMRA puisqu'il continue d'être géré par la même équipe de gestion de la Standard Life au Royaume-Uni.

Événements propres au Fonds

- En mai 2016, Standard Life Investments a annoncé que Sebastian Mackay, directeur principal des placements de l'équipe de gestion des placements multiactifs, donnerait sa démission et quitterait la société. M. Mackay était un gestionnaire du Fonds de stratégies d'obligations mondiales à rendement absolu (« SOMRA ») depuis 2013 et un gestionnaire du Fonds de stratégies mondiales à rendement absolu (« SMRA ») depuis 2014. Adam Skerry a remplacé M. Mackay au sein du Fonds SOMRA, mais il a été décidé que personne ne serait nommé pour le remplacer au sein du Fonds SMRA.
- Au mois de juillet 2013, Standard Life Investments Limited (SLI) a annoncé la nomination de Guy Stern à son Conseil à titre de chef, Placements multiactifs et macroplacements. Il relèvera de Rod Paris, chef de la direction des placements. M. Stern dirigeait l'exploitation quotidienne des placements multiactifs d'ISL depuis 2008 et il cumule 30 ans d'expérience dans le domaine. Cette nomination fait suite au départ d'Euan Munro, qui a démissionné afin de relever de nouveaux défis.

Commentaire du SGP

- L'objectif du Fonds de stratégies mondiales à rendement absolu (SMRA) ISL Manuvie correspond au rendement des liquidités de plus 5 % par an, avant déduction des frais, dans un intervalle de volatilité de 4 % à 8 % (du tiers à la moitié en volatilité du rendement des actions) sur un horizon de placement à moyen terme (périodes mobiles de 3 ans). En tant que mandat à rendement absolu, le Fonds SMRA n'est pas limité par les choix d'actifs et les horizons de placement traditionnels et tire parti d'une vaste gamme d'occasions de placement. Avec un portefeuille composé de 25 à 35 titres prometteurs qui bénéficient de stratégies divisées en quatre catégories – stratégies de marché, directionnelles, relatives et alpha – le Fonds de stratégies mondiales à rendement absolu cherche à profiter des inefficiences du marché.
- L'équipe des placements multiactifs d'ISL a vécu le départ de plusieurs membres de la direction au cours des dernières années, qui travaillent maintenant pour des concurrents et cherchent à former des équipes de placements multiactifs similaires et à offrir des gammes de produits semblables. Récemment, Sebastian Mackay a quitté ISL et a rejoint David Millar et d'autres anciens membres de l'équipe de placements multiactifs d'ISL chez Invesco. En juillet 2013, Euan Munro a aussi laissé ISL pour assumer un rôle de direction au sein de l'équipe de placements multiactifs d'Aviva.
- Même si le départ de membres de l'équipe ayant contribué aux succès antérieurs du Fonds est quelque peu dérangeant, le maintien de la profondeur des ressources et de l'ampleur de l'expérience de l'équipe de placements multiactifs d'ISL nous a confirmé que ces changements dans le personnel ne devraient pas avoir de répercussions négatives importantes sur les activités de gestion quotidiennes du Fonds. L'équipe s'est en effet agrandie considérablement au cours des dernières années de même que les actifs ont progressé : le nombre de membres dans l'équipe est passé de 26 en 2012 à 62 en 2016.
- De plus, Guy Stern fait partie intégrante de l'équipe de gestion principale depuis plusieurs années et nous sommes d'avis qu'il s'agit du remplaçant logique d'Euan Munro. Nous continuons donc de croire que sa nomination a assuré la continuité du fonds avec le moins de changements au sein des activités de la gestion quotidienne du Fonds.
- Le Fonds SMRA a inscrit des rendements solides depuis sa création en 2006 (le produit canadien remonte à 2011), qui lui ont permis d'atteindre et de dépasser son objectif risque/rendement établi. La contre-performance à court terme est surveillée de près; le SGP ne croit pas que celle-ci soit attribuable à une déviation de la philosophie de placement et du style de gestion du gestionnaire. Le Fonds ne suscite pas de grandes inquiétudes. En fait, le redressement récent du Fonds, attribuable en partie aux stratégies qui avaient eu antérieurement des effets négatifs, constitue une bonne nouvelle. Le SGP continuera toutefois de suivre de près les résultats du Fonds.

Conclusion :

- Étant donné 1) que le Fonds est demeuré fidèle à la philosophie de placement et au style de gestion établis, 2) que les résultats à long terme du Fonds ont confirmé la capacité de l'équipe de gestion de respecter la fourchette de volatilité établie, tout en atteignant souvent le rendement cible, et 3) que nous croyons que le taux de roulement de l'équipe des placements n'a pas eu de répercussions graves sur la gestion quotidienne du Fonds, le SGP maintient la note « En règle » pour ce fonds.

Manuvie met la présente fiche d'évaluation à votre disposition afin de vous aider à gérer votre régime de retraite.

Manuvie ne fait aucune déclaration et n'offre aucune garantie, explicite ou tacite, quant à l'exactitude et à l'exhaustivité de ces renseignements. Bien que Manuvie ait pris toutes les mesures raisonnables pour fournir des opinions professionnelles et des renseignements exacts fondés sur des sources fiables*, elle se réserve le droit de corriger toute erreur ou omission.

Les opinions exprimées par Manuvie dans cette fiche d'évaluation ne représentent pas le seul facteur à prendre en considération au moment de prendre des décisions ayant trait à votre portefeuille de placements. Manuvie n'est pas responsable du résultat des décisions prises en fonction des renseignements et des opinions présentés dans cette fiche

* Les sources peuvent comprendre, sans s'y limiter, Mercer MPA, Morningstar, Principia et Thomson Baseline.

Tous droits réservés. © 2016 La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers

La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers