

FNB d'investissements alternatifs liquides BNI (NALT)

SÉRIE GLASS BOX

NALT: Qu'y a-t-il sous le capot ?

POINTS SAILLANTS

- › Brève présentation des modèles IQ appliqués et de la manière dont ils s'articulent
- › Ces modèles sont conçus pour contrôler les risques et maintenir une corrélation faible avec les indices boursiers
- › NALT s'appuie sur des modèles d'investissement quantitatif (IQ) pour déterminer les positions longues et courtes les plus appropriées sur une vaste gamme de catégories d'actif

INTRODUCTION

NALT met en œuvre une stratégie d'investissement macroéconomique mondiale systématique. Les modèles quantitatifs visent à atteindre le meilleur rendement en fonction de l'objectif de placement tout en évitant les réactions humaines émotionnelles, parfois irrationnelles.

NALT utilise des types de modèles quantitatifs différents qui recommandent des investissements dans 22 contrats à terme sur cinq catégories d'actif : obligations gouvernementales américaines (5), devises (4) et matières premières – métaux (3), denrées agricoles (5) et énergie (5). L'absence de contrats à terme sur indice boursier contribue à l'élimination de toute corrélation du NALT avec les indices boursiers.

En plus des fonctions de répartition des actifs, différents moyens de contrôle des risques sont aussi intégrés dans les modèles IQ pour maintenir le degré le plus élevé possible de constance dans le profil risque- rendement sans corrélation pour NALT.

Dans ce document, nous examinons la composition du NALT en présentant d'abord le processus de construction du portefeuille puis en expliquant les modèles IQ qui impriment sa dynamique au fonds.

PROCESSUS DE CONSTRUCTION DU PORTEFEUILLE NALT

Mettez-vous à la place du ministre de la Santé. Votre mandat est de concevoir le meilleur système public de santé possible, ce qui consiste essentiellement à trouver l'équilibre parfait entre :

- › la qualité des services,
- › le niveau de disponibilité,
- › et le coût.

La difficulté, c'est que vous souhaiteriez avoir le meilleur de chacune de ces trois caractéristiques, mais vous êtes contraint de faire des compromis. Par exemple, si vous insistez sur les services de très haute qualité devant être disponibles rapidement partout, la facture sera inévitablement élevée.

La conception d'une stratégie de placements alternatifs a beaucoup de points communs avec ce trilemme du système de santé. Il faut choisir la meilleure combinaison entre le risque, le rendement et la corrélation.

Pour le FNB NALT, nous avons décidé d'exclure tout compromis sur le contrôle du risque et sur l'élimination des corrélations avec les rendements boursiers. Un des éléments clés de notre proposition est d'offrir une stratégie de placement unique et véritablement alternative à un faible coût pour les investisseurs.

FNB d'investissements alternatifs liquides BNI (NALT)

SÉRIE GLASS BOX

Sans compromis sur la qualité de la stratégie de placement, des frais bas sont possibles grâce à l'automatisation complète du processus de construction du portefeuille qui consiste en trois étapes suivantes :

-  **1. Saisie des données et contrôle de la qualité**
-  **2. Modèles d'investissement quantitatifs qui traitent les données et proposent un projet de portefeuille**
-  **3. Examen des portefeuilles proposés avant l'envoi des instructions de négociation au courtier**

La principale différence est qu'au lieu d'analystes et de gestionnaires de portefeuille, nous faisons appel à leurs équivalents informatisés.

Une telle approche quantitative avec des modèles IQ permet de traiter beaucoup plus de données et n'est pas sujette aux émotions et aux biais qui faussent souvent les décisions humaines d'investissement.

Bien entendu, lorsqu'on s'en remet à des modèles pour prendre des décisions d'investissement, il faut être très prudent. Lorsque nous avons conçu et programmé les modèles IQ sous-jacents du fonds NALT, nous avons insisté sur la rigueur.

Premièrement, nous avons intégré des contrôles de qualité stricts dans la saisie des données afin de nous assurer que tous les éléments de données traités par les modèles IQ du fonds NALT sont présents et fiables.

Deuxièmement, basés sur nos plus de 10 années d'expérience dans l'investissement purement quantitatif, les modèles IQ programmés sont fiables, robustes et intègrent différents contrôles des risques. Pour limiter les risques opérationnels, les modèles doivent être exécutés sur des réseaux d'ordinateurs séparés

géographiquement, dont les résultats sont confrontés pour s'assurer qu'ils sont identiques.

Troisièmement, au moment de rééquilibrer les portefeuilles (chaque semaine ou plus souvent en cas de conditions de marché anormales), un module spécial dans notre logiciel ainsi que nos spécialistes des placements scrutent les portefeuilles et les opérations proposées avant de les transmettre au courtier.

Même si nous avons une très grande confiance dans nos modèles IQ et dans la qualité de leur programmation informatique, nous procédons toujours à cet important contrôle de qualité de dernier ressort pour éviter toute erreur possible dans la sortie informatique. C'est là la valeur ajoutée humaine : l'assurance qualité fondée sur une appréciation solide.

LE PROCESSUS D'INVESTISSEMENT QUANTITATIF

Les modèles IQ peuvent être considérés comme une structure à deux niveaux. Ensemble, ils constituent un portefeuille à positions longues et courtes sur des contrats à terme dans l'univers de placement du fonds NALT.

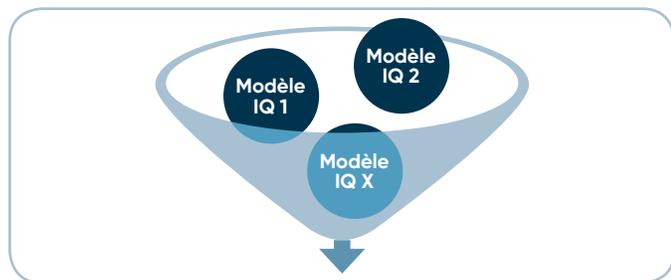
Le premier niveau consiste en une série de modèles IQ différents qui, chacun, propose un portefeuille adapté à son propre objectif de placement. Ces modèles distincts et bien étalonnés combinent leur puissance pour aider le fonds NALT à rester performant dans différentes conditions de marché.

De plus, c'est aussi un moyen de diversifier le risque du modèle. Dans ses dix années d'expérience de l'application des modèles d'investissement quantitatif, notre équipe a pu mesurer à quel point la diversification est bénéfique. Représentez-vous chacun de ces modèles IQ de « niveau 1 » comme un analyste de portefeuille différent, faisant des recommandations basées sur ses propres opinions.

FNB d'investissements alternatifs liquides BNI (NALT)

SÉRIE GLASS BOX

Niveau 1: Modèle de répartition



Niveau 2: Modèle de répartition



Le deuxième niveau est un modèle IQ qui combine les portefeuilles créés par les modèles du niveau 1. Le modèle IQ de « niveau 2 » remplit en quelque sorte les fonctions d'un chef des placements qui répartissant le capital entre les différents portefeuilles.

Comme les modèles IQ de niveau 1 sont différents par nature, les portefeuilles proposés ne se ressemblent pas. Par conséquent, le modèle IQ d'agrégation du niveau 2 produit un effet de diversification du portefeuille qui améliore le profil risque-rendement du FNB NALT.

« La diversification est la seule chose
qui est gratuite en finance »

Harry Markowitz

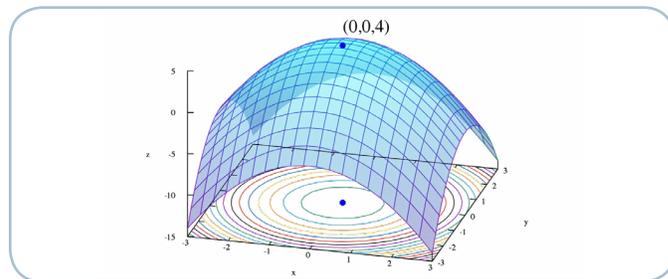
Prix Nobel d'économie et père de la théorie moderne
du portefeuille

En examinant de plus près les moteurs du FNB NALT, nous avons dégagé cinq modèles IQ de niveau 1, dont deux sont actuellement mis en application (d'autres suivront).

Le premier est un **modèle d'optimisation** avancé cherchant à générer les meilleurs rendements attendus étant donné les diverses contraintes de risque.

Ce modèle détermine le dosage des positions longues et courtes sur des contrats à terme qui répond à toutes les contraintes et produit le meilleur rendement attendu possible.

Le rendement attendu de chaque instrument est basé sur l'hypothèse que sa « dynamique » du moment persistera jusqu'au rééquilibrage. Dans l'illustration qui suit, l'axe vertical représente le rendement attendu et les axes horizontaux correspondent à deux contraintes de risque différentes.¹



Les modèles d'optimisation sont utilisés dans la construction de portefeuilles depuis le début des années 1960. Leurs forces et faiblesses sont bien connues. Nous disposons de ressources et d'une expérience abondantes pour en assurer une bonne conception et mise en œuvre.

Le deuxième modèle IQ de niveau 1 est appelé un **filtre**. Les filtres ressemblent à des modèles de régression, mais ils réagissent beaucoup plus vite aux changements abrupts des cours du marché.

1. En réalité, le modèle d'optimisation du FNB NALT intègre plus que deux contraintes de risque, mais les présenter toutes n'était graphiquement pas possible.

FNB d'investissements alternatifs liquides BNI (NALT)

SÉRIE GLASS BOX

Ce type de modèles a été élaboré il y a plus de 50 ans et trouve une grande variété d'applications dans les domaines scientifiques. Une des utilisations les plus connues est celle des systèmes antimissiles qui suivent la cible (p. ex., un avion de chasse ou un autre missile) jusqu'à ce qu'elle soit assez proche pour être interceptée.

Même si les mathématiques sur lesquelles reposent les filtres peuvent sembler compliquées pour la plupart des investisseurs, l'algorithme sous-jacent est relativement simple

Nous démontrons cette idée avec l'aide de la belle ville de Venise. On peut facilement se perdre dans la ville des canaux (si vous n'y avez jamais été, se perdre à Venise fait partie du charme romantique de cette merveilleuse cité). Le meilleur moyen de l'éviter consiste à appliquer la méthode à cinq étapes suivantes :

- 1. Définissez le point de destination souhaité et le lieu où vous vous trouvez actuellement.**
- 2. Marchez 100 mètres dans ce que vous pensez être la bonne direction, puis refaites le point sur votre nouvelle position.**
- 3. Confirmez que vous vous trouvez bien là où vous devriez être.**
- 4. Si vous êtes au bon endroit, choisissez la direction des 100 prochains mètres. Sinon, revenez à votre endroit précédent.**
- 5. Répétez à partir de l'étape 1.**

Si vous comprenez les étapes, vous avez une bonne idée du fonctionnement d'un filtre.

Dans notre application de construction de portefeuilles, le modèle des filtres détermine la combinaison des positions longues et courtes sur contrats à terme qui suit le risque cible (10 % de volatilité annuelle), et élimine la corrélation avec les actions (ramenée le plus près de zéro).

Nous avons créé NALT en introduisant ces deux modèles d'IQ ensemble sur la base de notre longue expérience de l'utilisation de versions similaires d'autres stratégies maison d'investissement institutionnel.

Tous les modèles IQ actuels des futurs de niveau 1 intègrent des contraintes et contrôles du risque de marché, à commencer par une application stricte de contraintes qui maintiennent le FNB NALT en conformité avec le nouveau Règlement 81-102. Ensuite, intervient un niveau de prise de risque ajusté dynamiquement pour maintenir la volatilité du portefeuille autour de l'objectif de 10 % par an. Des limites de concentration sont intégrées dans la stratégie pour veiller à ce que le portefeuille n'investisse pas trop dans un trop petit nombre d'instruments.

Enfin, le processus d'investissement quantitatif sous-jacent du FNB NALT et l'univers de placement sont assujettis à un programme de recherche et de développement bien défini qui vise à améliorer le profil risque-rendement déjà respectable sans compromettre sa fondation robuste de décorrélation par rapport aux actions.

Pour en savoir plus :



BNInvestissements.ca/fnb



1 877 463-7627

Ce document est exclusivement destiné aux professionnels des placements. Prière de lire les informations à communiquer et la mise en garde.

Le FNB NALT a été lancé le 8 février 2019. Avant cette date, nous basons notre analyse sur des simulations historiques des rendements passés. Nous croyons que le calcul des simulations historiques des rendements est fiable, mais nous ne pouvons pas garantir que le FNB NALT aurait effectivement produit ces rendements s'il avait existé à ces dates. Veuillez vous reporter au texte intégral des informations à communiquer et de la mise en garde.

Ce document est exclusivement destiné aux professionnels de l'investissement. Son but est de fournir des informations sur la NALT. Il ne s'agit pas d'un conseil en investissement ni d'une sollicitation d'investissement.

Les FNB BNI sont offerts par Banque Nationale Investissements inc., filiale en propriété exclusive de la Banque Nationale du Canada. Les placements dans des fonds négociés en bourse (FNB) peuvent comporter des frais de courtage, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus ou le ou les Aperçu du FNB avant d'investir. Les FNB ne sont pas garantis; leur valeur fluctue souvent et le rendement passé peut ne pas se reproduire. Comme les parts de FNB sont achetées et vendues sur une bourse au cours du marché, les frais de courtage en réduiront le rendement. Les FNB BNI ne cherchent pas à dégager un rendement prédéterminé à l'échéance. Le rendement d'un FNB BNI ne correspond pas à celui de l'indice. Les taux de rendement indiqués représentent l'historique des rendements globaux pour les périodes et tiennent compte de l'évolution de la valeur des parts ainsi que du réinvestissement de toutes les distributions, mais non des frais de vente, des frais de rachat, des commissions ou de l'impôt sur le revenu exigibles du porteur de parts, qui auraient diminué le rendement. Le rendement passé peut ne pas se reproduire.

Les informations et les opinions qui sont exprimées dans la présente communication le sont uniquement à titre informatif et sont sujettes à changement. Les points de vue exprimés ne visent pas à prodiguer des conseils de placement ni à faire la promotion de placements en particulier et aucune prise de décision de placements ne devrait reposer sur ces derniers. Banque Nationale Investissements inc. a pris les moyens nécessaires afin de s'assurer de la qualité et de l'exactitude des informations contenues aux présentes à la date de la publication. Cependant, Banque Nationale Investissements inc. ne garantit ni l'exactitude ni l'exhaustivité de cette information et cette communication ne crée aucune obligation légale ou contractuelle pour Banque Nationale Investissements inc.

Les hypothèses ou les opinions exprimées sur une société, un titre, une industrie, un secteur du marché en particulier, des événements futurs (comme les conditions du marché ou l'évolution de l'économie), le rendement d'une société ou d'un titre, le placement futur de produits ou d'autres prévisions représentent celles du gestionnaire de portefeuille à un moment donné et ne constituent pas nécessairement celles de la Banque Nationale du Canada et ses filiales (la « Banque »). Ces opinions sont appelées à changer à tout moment en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs, qui peuvent faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement de ce que le gestionnaire de portefeuille anticipe ou prévoit actuellement. La Banque décline toute responsabilité en ce qui a trait à la mise à jour de ces opinions. En outre, celles-ci ne peuvent pas être considérées comme des recommandations d'achat et de vente ni comme des conseils en placement. Le présent document ne constitue pas et ne doit pas être interprété comme une offre, une recommandation ou une sollicitation de conclure une transaction dans un territoire où une telle offre serait illégale en vertu des lois applicables et ne doit pas être interprétée comme telle.

© 2019 Banque Nationale Investissements inc. Tous droits réservés. Toute reproduction totale ou partielle est strictement interdite sans l'autorisation préalable écrite de Banque Nationale Investissements inc.



Architecture ouverte.
Possibilités infinies.

**BANQUE
NATIONALE**
INVESTISSEMENTS