



Fonds d'actions mondiales neutre au marché QUBE RBC

Rapport trimestriel T1 2019

Rendement

Comparaison du rendement au 31 mars 2019 (%)							
	3 mois	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	Depuis la création*
Fonds d'actions mondiales neutre au marché QUBE RBC	-1,91	-7,85	2,94	2,46	-	-	3,25
Indice des bons du Trésor à 3 mois FTSE	0,60	2,11	1,59	1,17	-	-	1,00
Rendement relatif	-2,51	-9,96	+1,35	+1,29	-	-	+2,25

Rendement de la série F, en dollars américains

* Date de création : 31 août 2015.

Comparaison du rendement au 31 mars 2019 (%)							
	3 mois	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	Depuis la création*
Fonds d'actions mondiales neutre au marché QUBE RBC (CAD – Couvert)	- 2,15	-8,70	2,03	1,87	-	-	2,78
Indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada	0,40	1,47	1,11	0,90	-	-	0,82
Rendement relatif	-2,55	-10,17	+0,92	+0,97	-	-	+1,96

Rendement de la série F, en dollars canadiens.

* Date de création : 31 août 2015.

Aperçu du fonds

Le Fonds d'actions mondiales neutre au marché QUBE RBC vise à fournir des rendements absolus constants et essentiellement indépendants de ceux des marchés d'actions et de titres à revenu fixe.

Notre approche s'appuie sur la conviction suivante : les portefeuilles présentant la meilleure combinaison de facteurs qui stimulent les rendements boursiers au fil du temps, comme des valorisations, une rentabilité et une croissance supérieures, surclasseront l'ensemble du marché. Pour bâtir ce portefeuille, nous évaluons les sociétés en fonction de ces caractéristiques souhaitées. Puis, nous les intégrons au portefeuille par combinaison de ces facteurs de façon équilibrée, en détenant des positions acheteur sur les titres de sociétés qui présentent une combinaison attrayante de ces caractéristiques par rapport aux titres de sociétés que nous vendons à découvert. Et cela, tout en ciblant une position neutre sur le marché boursier

dans son ensemble. Même si nous mettons l'emphase sur la sélection des titres, nous privilégions aussi les secteurs qui obtiennent de bons résultats quant aux facteurs que nous mesurons.

Nous sommes conscients que d'autres expositions non intentionnelles au sein du portefeuille pourraient dépasser les contributions positives attribuables aux facteurs sur lesquels nous mettons l'accent. Par conséquent, nous quantifions et neutralisons le plus possible les répercussions des facteurs de risque, comme la monnaie, le coefficient bêta ou l'importance de la capitalisation boursière.

Revue des marchés

À la fin de 2018, les marchés financiers ont subi une période de volatilité extrême, marquée par une forte chute des marchés boursiers, qui a fait glisser de nombreux indices boursiers internationaux en territoire baissier (résultat d'une baisse d'au moins 20 % entre un sommet

et un creux). Heureusement, les marchés boursiers se sont nettement redressés depuis et ont regagné une grande partie du terrain perdu au premier trimestre de 2019. La chute vertigineuse des marchés boursiers en décembre a coïncidé avec le pessimisme extrême des investisseurs, alimenté par les craintes liées au ralentissement de la croissance économique, les hausses des taux d'intérêt de la Réserve fédérale américaine (Fed), et la possibilité d'une nouvelle vague de tarifs douaniers par les États-Unis et la Chine. Même si la décélération de la croissance économique inquiète encore, les remarques subséquentes de la Fed en faveur d'un assouplissement de la politique et la volonté nouvelle dont a fait preuve Donald Trump pour conclure un accord commercial avec la Chine ont depuis entraîné un regain de confiance des investisseurs, ainsi qu'un vent d'optimisme sur les marchés boursiers.

En mettant en lumière la performance des marchés boursiers, la liquidation généralisée des actions survenue l'an dernier a généré des valorisations très intéressantes, ce qui a créé les conditions préalables au redressement du premier trimestre.

Les principaux marchés des pays développés compris dans l'indice MSCI Monde ont affiché un rendement trimestriel de 12,48 % en dollars américains. Les rendements des marchés boursiers mondiaux pour les investisseurs canadiens ont été quelque peu préjudiciables en raison de la baisse de la valeur du dollar américain, l'indice ayant dégagé un rendement de 10,02 % en dollars canadiens durant le premier trimestre. Après une année difficile et trois trimestres négatifs de suite, les marchés émergents (ME) ont regagné une partie du terrain perdu au premier trimestre de 2019, l'indice MSCI Marchés émergents ayant réalisé un rendement de 7,51 % au cours de la période. La technologie de l'information et la consommation discrétionnaire – secteurs très présents dans l'indice – ont nettement rebondi et ont dégagé certains des meilleurs rendements de l'indice au T1.

Rendement du fonds

Malgré la progression constante des marchés boursiers au premier trimestre, le facteur leadership se répartit en deux périodes distinctes jusqu'à maintenant en 2019. Le facteur valeur

(soit les placements dans des sociétés plus abordables que leurs pairs), qui s'est stabilisé après avoir tiré de l'arrière pendant une bonne partie des deux dernières années, a commencé l'année en dégageant un rendement encourageant. Toutefois, à la fin de janvier, la Fed a indiqué qu'elle adopterait un ton plus conciliant à l'égard des hausses de taux d'intérêt ; par la suite, le facteur valeur s'est inversé et a perdu les gains inscrits durant ce mois.

Nombre des importantes corrections boursières survenues par le passé ont été précédées de longues périodes de rendements inférieurs par les facteurs valeur et technique (dynamisme) – ce dernier a aussi été à la traîne en 2018 ; nous surveillerons donc ces éléments de près. En règle générale, lorsque l'optimisme à l'égard de l'économie baisse, les actions bon marché (valeur) produisent des résultats inférieurs, car les sociétés émettrices sont plus à risque lorsque les marchés peinent. Lorsqu'il y a correction des marchés, les actions de valeur affichent souvent de très solides résultats étant donné que les investisseurs réévaluent le cours des actions onéreuses en fonction de l'aggravation du contexte économique.

La position de tête du facteur rentabilité a compensé la faiblesse du facteur valeur durant le trimestre. Le facteur leadership actuel est conforme aux attentes compte tenu de l'incertitude macroéconomique qui règne, et il est caractéristique des dernières phases du cycle économique.

Les périodes de faibles et de robustes résultats du facteur valeur font partie intégrante des cycles boursiers, et nous nous attendons à ce que les facteurs en tête changent en fonction de l'évolution du cycle. La stratégie de placement du fonds utilise plusieurs facteurs, notamment parce que les facteurs individuels ont tendance à obtenir des rendements supérieurs à différents moments du cycle économique ; par conséquent, le fonds a tendance à dégager des rendements supérieurs lorsque le facteur leadership est plus diversifié. Un facteur leadership restreint et un contexte macroéconomique turbulent expliquent les piètres résultats obtenus durant le trimestre et la dernière année.

Au total, deux des sept facteurs alpha de la sélection des titres ont contribué au rendement



au cours du trimestre et trois des sept ont favorisé le rendement au cours de la période d'un an.

La stratégie employée sur le plan des actions à choisir est très étendue ; autrement dit, nous voulons ajouter de la valeur en obtenant un grand nombre d'apports positifs mineurs, plutôt qu'en profitant des résultats de quelques grands gagnants au sein d'un portefeuille concentré. Une position vendeur dans **Worldpay**, société américaine de traitement des paiements, et une position acheteur dans **Eisai**, compagnie pharmaceutique japonaise, ont nui au rendement ce trimestre-ci. Le cours de l'action de Worldpay a monté de 14,8 % en février, moment où la direction publiait de bons résultats et des attentes élevées à l'égard des ventes futures. En mars, la société a reçu une offre d'achat de Fidelity National Information Services, et le cours de l'action a gagné un autre 11,8 %. Ces deux événements ont défavorisé notre position vendeur dans ce titre. Du côté de la position acheteur, le cours de l'action d'Eisai a chuté de 31 %, après que la compagnie a annoncé qu'elle mettait fin au développement d'un médicament qui aurait peut-être réduit les effets de l'Alzheimer.

Opérations récentes

Au cours de la période, nous avons augmenté notre position acheteur dans la compagnie **Roche** qui offre des produits pharmaceutiques et des produits diagnostiques. L'action est désormais le deuxième placement en importance dans le portefeuille, car elle répond bien à tous les facteurs que nous évaluons, dont la rentabilité, les analystes et la qualité. Nous avons relevé notre part après un bond dans les indicateurs du facteur technique (dynamisme), en plus d'une augmentation du nombre de recommandations d'achat formulées par les principaux analystes de marché orienté vendeur. Toujours dans le volet acheteur, nous avons retiré notre position sur le détaillant **Target**. Sur le plan de la valorisation, nous jugeons que le titre est encore bon. Cependant, les facteurs croissance et rentabilité de notre modèle sont négatifs et se sont détériorés au cours du trimestre.

La firme de sécurité mondiale **Northrop Grumman** – une position vendeur qui nous a été avantageuse durant le quatrième trimestre de

2018 – a été couverte au cours de ce trimestre. Un facteur déterminant de cette opération a été l'importante récupération de l'action dans le facteur qualité. Notre modèle mesure la qualité selon les enjeux à court terme auxquels doit faire face la société après une importante activité de fusion-acquisition – comme l'acquisition d'Orbital ATK par Northrop Grumman annoncée en septembre 2017. Cependant, la révision à la baisse ne se fait plus sentir après cinq trimestres.

Mise à jour du service de recherche sur QUBE

L'équipe continue de travailler sur un projet en cours qui porte sur l'amélioration de l'efficacité de la négociation. Nous estimons que les composantes à coefficient alpha à court et à long terme devraient se négocier à différentes fréquences et que la décomposition de ces composantes améliorerait l'efficacité et la rapidité des opérations de négociation. La séparation des composantes à court et à long terme (p. ex., cours et bénéfices du ratio C/B) facilite la comparaison directe avec d'autres composantes qui varient à un rythme similaire. En orientant une petite partie de nos placements vers un horizon à court terme dans certaines stratégies, nous prévoyons pouvoir créer une nouvelle source de valeur ajoutée et réduire la corrélation entre les listes de titres générées à l'occasion de rééquilibrages successifs. Cette approche devrait nous permettre d'accroître la fréquence et l'efficacité de négociation des fonds et de maintenir la production d'alpha au sein de nos fonds plus importants.

Positionnement

Au 31 mars 2019, le portefeuille détenait des positions sur 194 actions (98 positions acheteur et 96 positions vendeur) dans 24 pays, comparativement à un total de 2 769 actions dans l'indice MSCI Monde tous les pays. Les actions des marchés émergents représentaient 10,2 % des positions acheteur du portefeuille, et 4,1 % des positions vendeur.

Les tableaux suivants présentent des renseignements à ce sujet.



Au 31 mars 2019

Répartition des secteurs GICS (%)	Nette	Position acheteur	Position vendeur
Technologie de l'information	6,5	15,8	-9,3
Énergie	3,6	10,5	-6,9
Produits industriels	3,3	14,8	-11,4
Soins de santé	2,8	13,0	-10,2
Consommation de base	2,3	5,6	-3,3
Matières	-1,3	8,1	-9,4
Services de communications	-2,1	3,4	-5,5
Services publics	-2,6	0,2	-2,8
Immobilier	-2,8	3,2	-6,0
Finance	-2,9	8,9	-11,7
Consommation discrétionnaire	-4,8	17,2	-22,0

Titres (%)	Secteur GICS	% du portefeuille	Facteur déterminant
Les cinq principaux placements : positions acheteur			
Ross Stores	Consommation discrétionnaire	3,6	Rentabilité
Roche	Soins de santé	3,5	Rentabilité
Ameriprise Financial	Finance	3,4	Valeur
ConocoPhillips	Énergie	3,0	Analyste
Peugeot	Consommation discrétionnaire	3,0	Valeur
Les cinq principaux placements : positions vendeur			
Richemont	Consommation discrétionnaire	-3,5	Qualité
General Dynamics	Produits industriels	-3,5	Qualité
Wendel	Finance	-3,4	Valeur
Lonza Group	Soins de santé	-3,3	Analyste
Daimler	Consommation discrétionnaire	-3,3	Confiance

Répartition par région (%)	Nette	Position acheteur	Position vendeur
ME de l'Asie	6,2	8,2	-2,0
Europe, hors R.-U.	4,9	31,1	-26,2
ME Amérique latine	0,2	0,2	0,0
Royaume-Uni	0,0	2,3	-2,3
Asie-Pacifique hors Japon	0,0	4,0	-4,0
ME Europe, Moyen-Orient et Afrique	-0,2	1,9	-2,1
Amérique du Nord	-4,2	40,5	-44,7
Japon	-4,8	12,4	-17,2

Les caractéristiques du portefeuille peuvent changer.



Cette information ne constitue pas une offre ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou de participation ou d'adhésion à un service. Aucun titre n'est offert, sauf conformément aux documents de placement et aux documents de souscription correspondants, qui peuvent exclusivement être fournis aux investisseurs qualifiés. Le présent document vise à fournir de l'information générale seulement. Il ne constitue pas et n'est pas censé constituer des conseils professionnels ni une description complète d'un placement dans un fonds géré par RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA). S'il y a incompatibilité entre le présent document et les documents de placement correspondants, les dispositions de ces documents de placement auront préséance. Les renseignements obtenus de tiers sont jugés fiables, mais ni RBC GMA, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'en garantissent explicitement ou implicitement l'exactitude, l'intégralité ou la pertinence. RBC GMA et ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions.

Ce document peut contenir des déclarations prospectives sur le fonds, son rendement futur, ses stratégies ou perspectives ainsi que sur d'éventuelles mesures prises à son sujet. L'emploi des modes conditionnel ou futur et des termes « pouvoir », « se pouvoir », « devoir », « s'attendre à », « soupçonner », « prévoir », « croire », « planifier », « anticiper », « évaluer », « avoir l'intention de », « objectif » ou d'expressions similaires permet de repérer les déclarations prospectives. Les déclarations prospectives ne garantissent pas le rendement futur. Ces énoncés comportant des incertitudes et des risques inhérents, il se peut que les prédictions, les prévisions, les projections et les autres déclarations prospectives ne se réalisent pas. Nous vous recommandons de ne pas vous fier indûment à ces déclarations, puisqu'un certain nombre de facteurs importants pourraient faire en sorte que les événements ou les résultats réels diffèrent considérablement de ceux qui sont mentionnés, explicitement ou implicitement, dans les déclarations prospectives. Les opinions exprimées dans les énoncés prospectifs peuvent être modifiées sans préavis ; elles sont présentées de bonne foi, mais n'impliquent aucune responsabilité légale.

Les placements effectués dans les fonds alternatifs sont spéculatifs et comportent un risque important de perte de la totalité ou d'une bonne partie du placement. Les fonds alternatifs peuvent : i) recourir souvent au financement par emprunt ou à d'autres pratiques de placement spéculatives qui pourraient augmenter le risque de perte sur placements ; ii) être non liquides dans une très grande mesure ; iii) ne pas être tenus de fournir de l'information périodique sur les cours ou l'évaluation aux investisseurs ; iv) ne pas être assujettis aux mêmes exigences réglementaires que les fonds communs de placement offerts par voie de prospectus. Les investisseurs devraient, lorsqu'ils évaluent la pertinence de ce placement, porter une attention particulière à des facteurs personnels, notamment l'horizon temporel, les besoins de liquidité, la taille du portefeuille, le revenu, les connaissances en placement et la tolérance à la volatilité des cours. Les investisseurs devraient consulter leurs conseillers professionnels pour toute question d'ordre fiscal, comptable, juridique ou financier avant de prendre une décision de placement concernant les fonds mentionnés dans le présent document, à savoir s'ils leur conviennent ou non.

Les placements en fonds communs peuvent entraîner des commissions, des frais de suivi et des frais et dépenses de gestion. Veuillez lire les documents de placement du fonds avant d'investir. Les données de rendement fournies supposent seulement le réinvestissement des distributions et ne tiennent pas compte des frais de vente, de rachat et de distribution ou des frais facultatifs et de l'impôt sur le revenu exigible du porteur de parts, qui auraient diminué le rendement. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et leurs rendements antérieurs ne sont pas nécessairement répétés.

Date de publication : 11 avril 2019.

® / ^{MC} Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada. utilisée(s) sous licence.

© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2019.

