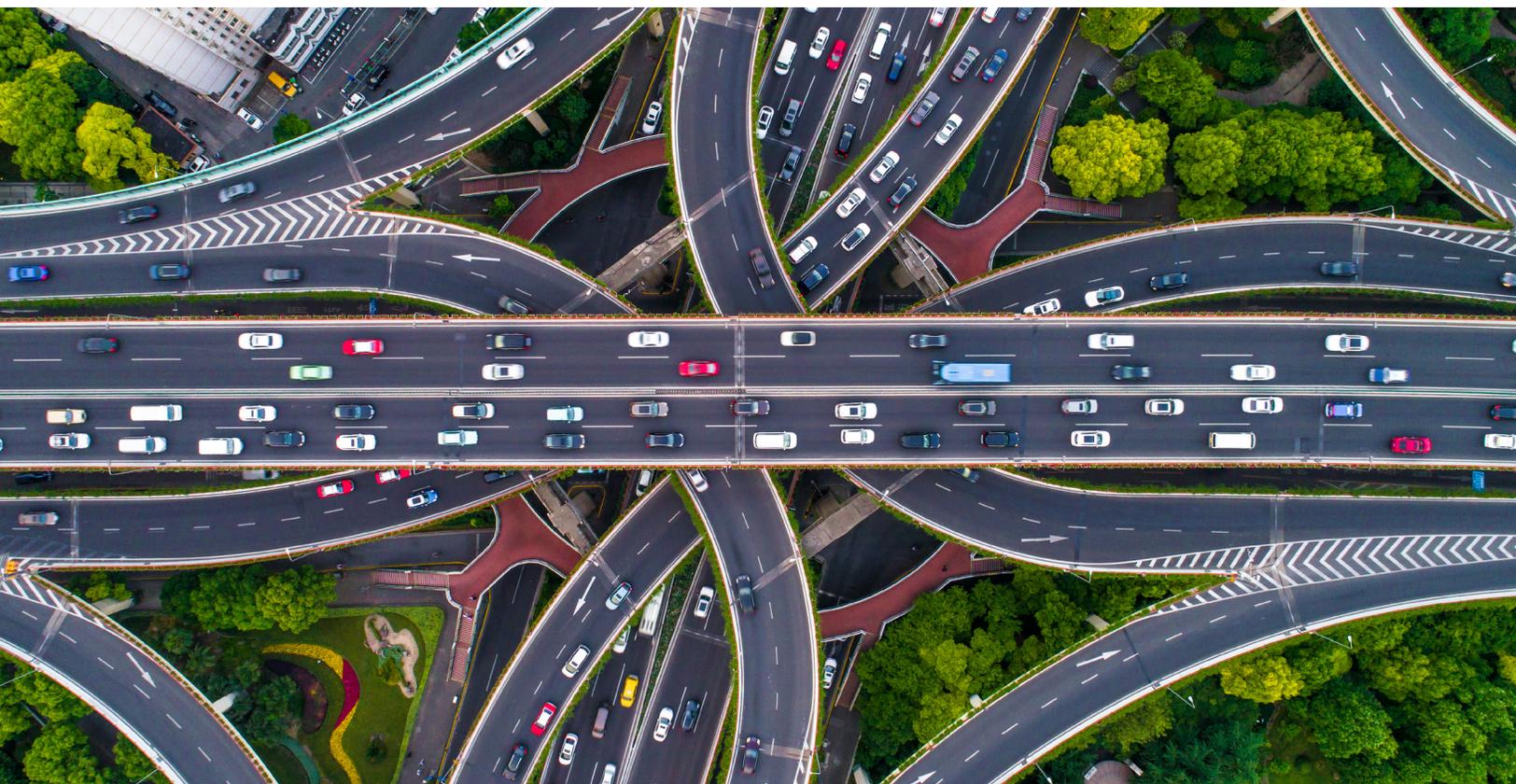


# Le portefeuille évolué : Les placements non traditionnels font désormais partie des placements de base

Mai 2025



Les professionnels de la répartition de l'actif et les conseillers doivent s'adapter à l'évolution des corrélations entre actifs, tout en équilibrant les objectifs des investisseurs et en bâtissant des portefeuilles solides. Les actifs traditionnels – obligations et actions cotées en bourse – continuent de former la base des portefeuilles. Toutefois, aujourd'hui, les investisseurs ont besoin de plus d'outils pour ajouter des actifs dont les rendements ne sont pas corrélés, augmenter le revenu généré ou améliorer le rendement total. Pour répondre à ces besoins, les placements non traditionnels, comme le crédit privé, les actifs réels et les fonds de couverture, sont de plus en plus facilement accessibles.

Auparavant destinés uniquement aux investisseurs institutionnels, les placements non traditionnels demeurent obscurs pour de nombreux investisseurs. Avec l'amélioration de l'accessibilité aux placements non traditionnels, Gestion d'actifs CIBC s'engage à offrir aux conseillers de la formation, des idées et un leadership éclairé.

**Meric Koksal**, DG et chef, Produits, et **David Wong**, chef des placements, DG et chef, Solutions de placement totales à Gestion d'actifs CIBC répondent aux questions suivantes :

## Quelle a été l'évolution de l'utilisation des placements non traditionnels?

**David :** Les placements non traditionnels peuvent être divisés en deux groupes : ceux dont les actifs sous-jacents sont liquides, comme les fonds de couverture ou les marchandises, et ceux dont les actifs sous-jacents ne le sont pas, comme le capital-investissement, le crédit privé, l'immobilier privé et les infrastructures privées.

Bien que les placements non traditionnels existent depuis les années 1940, ils ont commencé à être largement utilisés dans les années 1980 grâce à l'approche mise au point par David Swensen, qui a mené à la création du fonds de dotation de Yale. La stratégie novatrice de M. Swensen, maintenant largement connue sous le nom de modèle de Yale, a contribué à l'atteinte d'un rendement annualisé de 13,7 %, entre 1985 et son décès en 2021<sup>1</sup>. Ce rendement a été supérieur de plus de 3 % à la moyenne du rendement des fonds de dotation comparables, et d'environ 5 % au rendement du S&P 500. Ces résultats ont fondamentalement transformé la façon dont les institutions et les particuliers à valeur nette élevée ont investi au cours des dernières décennies.

Toutefois, les placements non traditionnels ont par le passé joué un rôle minime dans le portefeuille des particuliers, car ces placements n'étaient pas facilement accessibles (ou présentaient des obstacles élevés à l'entrée). Ce qui est intéressant aujourd'hui, c'est que ces options deviennent de plus en plus accessibles aux particuliers grâce à la création de fonds d'actifs non traditionnels conçus spécialement pour la gestion de patrimoine. Ces fonds sont conçus avec des caractéristiques qui les rendent plus faciles à utiliser : accessibilité permanente, faible placement minimal, périodes de souscription et de rachat relativement fréquentes et communication régulière et transparente du rendement. Ils permettent également d'éliminer certains obstacles, comme les appels de capitaux ponctuels et l'effet de courbe J, qui ont par le passé limité l'accès à ces placements aux institutions et aux bureaux de gestion familiale de grande taille. Le moment est venu où différents types d'investisseurs peuvent maintenant adopter ces stratégies.

## Quelles sont les options de placements non traditionnels et comment fonctionnent-elles?

**Merik :** Les placements non traditionnels englobent diverses stratégies, chacune offrant des avantages particuliers aux investisseurs. Le capital-investissement permet d'obtenir une participation dans des sociétés privées à différentes étapes de leur cycle de vie. Il comprend le capital de risque pour les sociétés en démarrage, les actions de croissance pour les entreprises mieux établies et l'acquisition d'une participation

majoritaire dans une entreprise. Le capital-investissement peut améliorer le rendement, car il donne généralement droit à une prime de liquidité et permet d'investir dans des sociétés en développement, une étape qui se produit généralement avant leur entrée en bourse.

Le crédit privé, ou dette privée, consiste à prêter de l'argent directement à des sociétés privées. Cette forme de prêt non bancaire peut être une option intéressante pour la composante obligataire d'un portefeuille, car elle vise à procurer un revenu annualisé plus élevé, actuellement d'environ 9 % à 10 %, et versé mensuellement.

Les actifs réels, comme les infrastructures, l'immobilier et les ressources naturelles, sont une autre option intéressante, qui consiste à investir dans des actifs physiques sous forme de capitaux propres ou de crédit privé. Les actifs réels jouent un rôle crucial dans la diversification d'un portefeuille, en complétant la répartition traditionnelle entre actions et titres à revenu fixe. De plus, ils offrent une protection contre l'inflation, car la valeur des actifs physiques et les revenus qu'ils génèrent – comme les loyers, les droits ou les prix des marchandises – ont tendance à augmenter en fonction du coût de la vie.

Bien qu'ils soient parfois considérés comme une catégorie à part, les fonds de couverture sont également des actifs non traditionnels. Ils investissent principalement dans les titres cotés et ajoutent de la valeur non seulement en sélectionnant ces titres, mais aussi en mettant en œuvre des stratégies financières complexes.

Chacune de ces options peut profiter au portefeuille d'un client de différentes façons. Le capital-investissement peut améliorer le rendement, le crédit privé peut procurer un revenu plus élevé et les actifs réels peuvent offrir une combinaison de croissance et de revenu tout en apportant une protection contre l'inflation. Il est important de noter que les trois catégories – capital-investissement, crédit privé et actifs réels – offrent des rendements qui ne sont pas fortement corrélés avec ceux des marchés publics, ce qui contribue à réduire la volatilité globale d'un portefeuille et à améliorer le rendement corrigé du risque.

## Quelles sont les caractéristiques du rendement des placements non traditionnels?

**David :** Il est difficile de généraliser en ce qui concerne le rendement des placements non traditionnels, car ils englobent une vaste gamme de stratégies et les rendements peuvent varier considérablement selon la sélection faite par les gestionnaires. De plus, les données sur les placements non traditionnels prennent parfois plus de temps à être communiquées que dans le cas des placements traditionnels, en raison de facteurs comme le délai nécessaire pour déterminer la valeur des actifs privés.

Cela dit, les données sur le rendement de certaines catégories de placements non traditionnels sont communiquées rapidement. Par exemple, les fonds de couverture neutres au marché ou de valeur relative se comportent souvent bien durant les périodes de volatilité. Au premier trimestre de 2025, lorsque l'indice S&P 500 a reculé de 4,3 % en dollars américains, le gestionnaire médian de cette catégorie a obtenu des rendements positifs. De même, en 2022, lorsque l'indice S&P 500 a reculé de 18 %, le gestionnaire médian de fonds de couverture a enregistré un gain de plus de 1 %<sup>2</sup>.

Les actifs privés, par contre, ont tendance à afficher une volatilité plus faible, car leur cours n'est pas déterminé lors de chaque séance boursière. Par exemple, au cours de la période volatile d'avril 2025, l'indice S&P 500 a connu d'importantes fluctuations, ce qui a créé un malaise chez les investisseurs des marchés publics. En revanche, les investisseurs en capital-investissement n'ont pas été informés tous les jours de la valeur de leurs placements, ce qui leur a permis de maintenir une perspective à long terme. Cette approche peut aider les investisseurs à éviter les décisions émotionnelles souvent déclenchées par les fluctuations à court terme du marché.

## Quels sont les avantages des placements non traditionnels pour les portefeuilles des investisseurs?

**David :** Les placements non traditionnels peuvent avoir de gros avantages pour un portefeuille traditionnel, en particulier pour les investisseurs qui ont un horizon de placement à long terme. Ces avantages comprennent la diversification, l'accès à des occasions uniques et des modèles de rendement différenciés.

La diversification est un avantage majeur, car les placements non traditionnels permettent d'investir dans des entreprises, des biens immobiliers ou des créances qui ne sont pas offerts sur les marchés publics. Les gestionnaires d'actifs privés peuvent activement influencer les sociétés à augmenter leurs revenus ou à réduire leurs dépenses, d'une manière que les gestionnaires d'actifs des marchés publics, qui détiennent généralement des participations moins importantes, ne peuvent faire.

De plus, les modèles de rendement des placements non traditionnels diffèrent souvent de ceux des actifs traditionnels. Par exemple, les fonds de couverture peuvent réduire judicieusement la pondération de certains segments du marché et la valorisation du capital-investissement repose sur l'évaluation moins fréquente faite par des experts, ce qui atténue la volatilité à court terme.

Selon l'analyse de JP Morgan, un portefeuille traditionnel composé de 60 % d'actions américaines et de 40 % d'obligations américaines a produit un rendement moyen de 8,8 %, avec une

volatilité de 9,6 % entre 1990 et le troisième trimestre de 2024. Cela équivaut à environ 0,92 unité de rendement pour chaque unité de risque. Toutefois, si un investisseur avait réaffecté 10 % des actions et 10 % des obligations à un mélange diversifié de capital-investissement, d'immobilier et de fonds de couverture, le portefeuille aurait obtenu un rendement de 9,2 % pour une volatilité de 8,9 % au cours de la même période. Cet ajustement aurait amélioré le rendement en plus de réduire le risque, ce qui se serait traduit par un rendement d'environ 1,03 unité pour chaque unité de risque. Cela montre qu'affecter 20 % d'un portefeuille à des placements non traditionnels diversifiés peut améliorer à la fois le rendement et l'efficacité d'un portefeuille<sup>3</sup>.

Avant d'ajouter des placements non traditionnels à un portefeuille, il est essentiel que les investisseurs comprennent les avantages de chaque placement et comment celui-ci cadre avec leurs objectifs financiers. Par exemple, un jeune investisseur ayant un horizon de 30 ans peut avoir la souplesse nécessaire pour adopter un profil de portefeuille différent de celui d'une personne qui vient de prendre sa retraite et qui a besoin d'un revenu. En adoptant une approche réfléchie et en mettant l'accent sur les résultats à long terme, les investisseurs peuvent accroître l'efficacité de leur portefeuille et obtenir un rendement plus élevé.

## Avant d'intégrer des placements non traditionnels dans le portefeuille de leurs clients, quels sont les éléments que les conseillers devraient prendre en considération?

**David :** Comme pour tout placement, les actifs non traditionnels comportent des risques potentiels, notamment une liquidité plus faible que celle des marchés publics, une concentration plus élevée de certains placements et un recours plus important à l'effet de levier, ce qui peut amplifier les pertes si ces placements ne sont pas adéquatement gérés. Le plus grand risque pour les investisseurs particuliers est peut-être le manque de compréhension de ce qu'ils achètent.

La mise en œuvre d'une stratégie de placements non traditionnels réussie, comme le modèle de l'Université Yale, nécessite une orientation à long terme et les conseils de conseillers chevronnés. Les conseillers doivent aider les clients à évaluer leurs objectifs et leur horizon de placement, leur besoin de liquidités et leur tolérance au risque. Par exemple, les placements privés conviennent mieux aux placements à long terme et peuvent ne pas convenir aux clients qui ont besoin de liquidités.

De plus, les investisseurs doivent comprendre que, même si les stratégies offertes aux investisseurs de la gestion de patrimoine

sont de plus en plus liquides, elles ne sont pas conçues pour être utilisées comme stratégies extrêmement tactiques. Il est particulièrement important de pouvoir compter sur un réseau d'experts et de spécialistes des actifs non traditionnels pour comprendre le plus possible les risques et augmenter les chances de réussite.

**Merik :** Pour déterminer si les placements privés ont leur place dans un portefeuille, les questions à poser ne sont pas si différentes que pour les autres placements. Pour ajouter à ce que David a dit :

- **Quels sont les objectifs de placement?** Préserver le capital, cibler la croissance, créer un revenu stable, ou une combinaison de ces objectifs? Il existe différents fonds privés qui cadrent avec chacun de ces objectifs.
- **Quels sont l'horizon de placement et les besoins de liquidités/flux de trésorerie?** Cela est particulièrement important, car les placements privés ne sont pas aussi liquides que les titres des marchés publics qui peuvent être négociés au cours des séances boursières. Bien que la liquidité des placements privés se soit améliorée, leur liquidité reste trimestrielle et peut varier d'un placement à l'autre. Il est important de considérer les placements privés comme des placements à long terme.
- **Quelle est la tolérance au risque du client?** Compte tenu du profil de liquidité dont nous venons de parler, les placements privés ont un risque moyen à élevé. Cela doit être pris en compte pour chaque client.
- **Quels sont les frais des placements privés?** Les conseillers devraient aussi tenir compte des frais, car les placements privés ont souvent des coûts qui viennent s'ajouter aux frais de gestion traditionnels. Il est essentiel de s'assurer que les clients comprennent bien la structure de frais des placements non traditionnels avant de les intégrer à leur portefeuille.

« Qu'est-ce que le client sait sur les placements non traditionnels? ». Ce genre de question est souvent tenue pour acquise lorsqu'il s'agit des marchés publics. Pour offrir des

services-conseils en matière de placements non traditionnels, il est essentiel d'informer les clients.

## Comment les conseillers peuvent-ils présenter ces stratégies et en discuter avec des clients qui ne savent peut-être pas grand-chose sur les placements non traditionnels?

**Merik :** Les conseillers jouent un rôle essentiel pour donner aux clients des renseignements sur les placements non traditionnels. Ils doivent d'abord effectuer des recherches approfondies pour déterminer si les placements non traditionnels conviennent à leurs clients. Heureusement, il existe aujourd'hui beaucoup d'excellentes ressources éducatives qui expliquent les avantages et les risques des placements non traditionnels.

Une fois que les conseillers déterminent que les placements non traditionnels conviennent à leurs clients, ils peuvent leur expliquer comment ces placements s'intègrent dans leur portefeuille et démontrer comment ils peuvent permettre l'atteinte des objectifs financiers. Pour finir, des rapports réguliers sont essentiels une fois que des placements non traditionnels sont introduits dans un portefeuille, car ces placements sont généralement moins liquides que les titres des marchés publics. La bonne nouvelle est que les placements privés ont évolué pour offrir une plus grande transparence et des rapports plus réguliers, y compris une mise à jour mensuelle de leur valeur liquidative.

À Gestion d'actifs CIBC, nous nous engageons à soutenir les conseillers en leur fournissant des outils et des renseignements pour les aider à offrir à leurs clients les avantages des placements non traditionnels, notamment un rendement plus intéressant, un revenu potentiellement plus élevé et un meilleur rendement corrigé du risque. Alors que les conseillers guident leurs clients dans ce parcours éducatif, nous souhaitons être leur partenaire de choix en matière de stratégies non traditionnelles et de leadership éclairé.

## À propos des auteurs



**Merik Koksal**  
Directeur général et chef des produits,  
Gestion d'actifs CIBC



**David Wong**  
Chef des placements, directeur général et chef,  
Solutions de placement totales, Gestion d'actifs CIBC



## À propos de Gestion d'actifs CIBC

À Gestion d'actifs CIBC, nous croyons que toute solution de placement personnalisée doit être ancrée dans la recherche et la rigueur. Nous sommes spécialisés dans diverses solutions de placement, comme les actions, les titres à revenu fixe, la gestion des devises, l'investissement guidé par le passif, la répartition de l'actif et les placements responsables.

Dans toute notre gamme de solutions de placement, nous nous engageons à conduire des recherches. Des analystes sectoriels et régionaux spécialisés se concentrent sur la recherche sectorielle et la génération d'idées relatives à des titres en particulier. Nos professionnels en placements s'appuient sur une expertise vaste et diversifiée et partagent les résultats de recherches exclusives entre nos équipes spécialisées dans les différentes catégories d'actif. Cette communication de l'information entre équipes nous permet de maximiser les occasions d'ajouter de la valeur aux portefeuilles de nos clients.

<sup>1</sup> Chronograph, « The Evolution of the Yale Model for Institutional Investing », février 2024.

<sup>2</sup> eVestment, mai 2025

<sup>3</sup> JP Morgan, Guide to the Markets, mai 2025

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion d'actifs CIBC inc. en date du mai 2025, à moins d'indication contraire, et peuvent changer en tout temps. Gestion d'actifs CIBC inc. n'assume aucune obligation ni responsabilité quant à la mise à jour de ces opinions. Ce document vise à donner des renseignements généraux et ne constitue aucunement des conseils financiers, fiscaux, juridiques, comptables ou de placement. Il ne doit être considéré ni comme des prévisions sur le rendement futur des marchés ni comme une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente des titres mentionnés. La situation personnelle de chacun et la conjoncture doivent être prises en compte dans une saine planification des placements. Toute personne voulant utiliser les renseignements contenus dans le présent document doit d'abord consulter son conseiller. Le présent document et son contenu ne peuvent être reproduits sans le consentement écrit de Gestion d'actifs CIBC inc. Le rendement passé peut ne pas se reproduire et n'est pas garant du rendement futur.

<sup>MD</sup> Le logo CIBC et « Gestion d'actifs CIBC » sont des marques déposées de commerce de la Banque CIBC, utilisées sous licence.