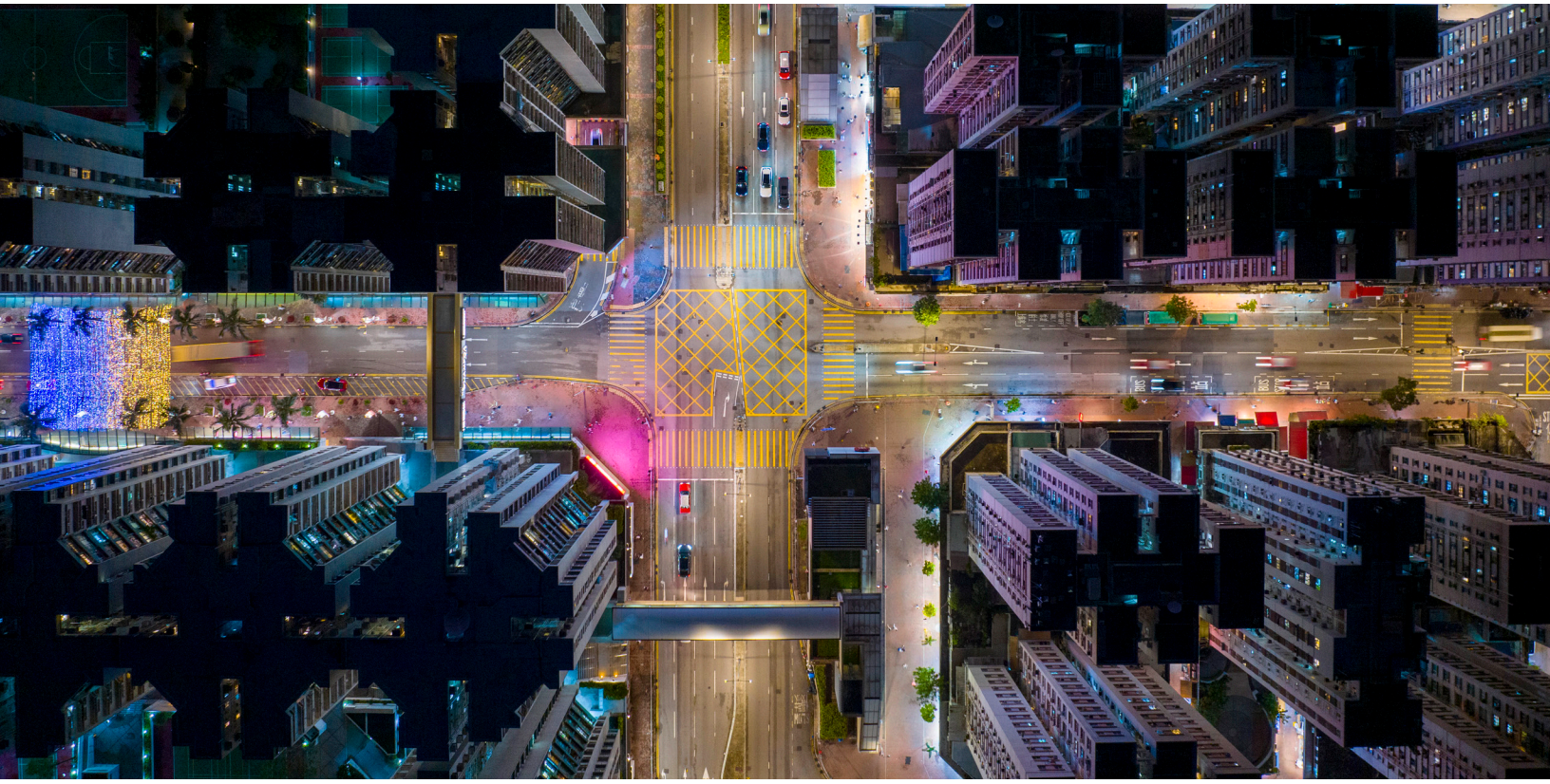
CIBC

GESTION GLOBALE
D'ACTIFS CIBC

Construction de portefeuille et applications pratiques des placements non traditionnels



Dans ce module de l'Académie Placements non traditionnels de Gestion globale d'actifs CIBC, Jon Erlichman est accompagné de trois professionnels en placements chevronnés pour discuter de la façon dont les placements non traditionnels peuvent être utilisés dans la construction de portefeuille. La conversation porte sur la mise en œuvre pratique, dont la répartition des actifs, la diversification, la diligence raisonnable, la sélection des gestionnaires, la communication avec les clients, le caractère liquide, le rééquilibrage et le suivi continu.

Invités :

- **Philip Colussi**: chef, Conseils en gestion de portefeuille, Gestion globale d'actifs CIBC
- **Michael Sager**: directeur général et chef des placements, Multiclasse d'actifs et gestion des devises, Gestion globale d'actifs CIBC
- **Michael Keaveney**: gestionnaire de portefeuilles, Solutions de placement totales, Gestion globale d'actifs CIBC

Construction de portefeuille : commencer par les objectifs du client

Q. : Pourquoi la construction de portefeuille a-t-elle tant d'importance dans les résultats des investisseurs?

Michael Sager : La construction de portefeuille est fondamentale, car elle repose d'abord sur une bonne compréhension de ce que le client souhaite accomplir. Pour cela, il faut savoir si l'objectif est l'accumulation de capital ou la production de revenu, quel est l'horizon de placement du client et quels sont les risques auxquels il est le plus sensible. Une fois qu'ils ont ces réponses, les conseillers peuvent construire un portefeuille aligné sur les besoins précis de l'investisseur. Comme chaque investisseur est différent, la construction de portefeuille est au cœur des bons conseils et des résultats à long terme.

Q. : Comment les conseillers devraient-ils envisager d'intégrer les placements non traditionnels dans un portefeuille traditionnel?

Philip Colussi : Ils peuvent partir avec un portefeuille traditionnel 60/40 et ensuite évaluer comment les placements non traditionnels peuvent le compléter. Les premières questions à se poser sont : quel est l'objectif qui n'est pas entièrement atteint en ce moment? Quelle devrait être la taille de la répartition des placements non traditionnels? D'où devraient-ils provenir? Cette répartition peut se faire entre des actions, des titres à revenu fixe, les deux, ou même des liquidités. La source est donc importante, car elle modifie le profil de risque global du portefeuille. Par exemple, remplacer une partie des titres à revenu fixe par du crédit privé peut accroître le risque, et financer ce remplacement par des actions peut réduire le risque global du portefeuille.

Q. : Pourquoi le portefeuille traditionnel 60/40 est-il de plus en plus remis en question?

Michael Keaveney : Des périodes comme celle de 2022 ont rappelé aux investisseurs que les actions et les obligations peuvent baisser en même temps. Cela a remis en question l'hypothèse de longue date selon laquelle les titres à revenu fixe compenseront toujours la faiblesse des actions. Par conséquent, de plus en plus d'investisseurs et de conseillers ont commencé à se demander quels autres outils peuvent diversifier les portefeuilles et donner accès à des occasions qui n'existent peut-être pas sur les marchés publics.

Michael Sager : Il est également important de se rappeler que la construction d'un portefeuille n'est pas un exercice ponctuel. Comme les marchés changent, la situation des clients évolue et de nouveaux outils de placement émergent; les portefeuilles doivent donc être passés en revue régulièrement.

Diversification, corrélation et avantages pour le portefeuille

Q. : Quel rôle les placements non traditionnels jouent-ils dans la diversification?

Philip Colussi : La diversification est la principale raison pour laquelle de nombreux clients et conseillers envisagent les placements non traditionnels. L'objectif est d'ajouter des placements qui ont une corrélation plus faible avec les actions et les obligations traditionnelles, ce qui peut contribuer à améliorer la résilience du portefeuille, surtout pendant les périodes où les obligations n'offrent pas la diversification attendue par les investisseurs. De plus en plus, les conseillers utilisent les placements non traditionnels pour remplacer les composantes des actions et des titres à revenu fixe. Au lieu de penser uniquement en fonction d'une structure 60/30/10, les conseillers devraient envisager une approche globale du portefeuille.

Michael Keaveney : En pratique, les répartitions peuvent varier considérablement selon le type de portefeuille et le profil d'investisseur. Dans certaines solutions de portefeuille, la part des placements non traditionnels peut être inférieure à 10 en raison de contraintes réglementaires ou de paramètres de conception. Dans les portefeuilles des clients à valeur nette ultra élevée ou dans les mandats sur mesure, les pondérations sont parfois considérablement plus importantes, de 10 % à 20 %, réparties entre le capital d'investissement, la dette privée, les infrastructures, l'immobilier privé, les marchandises, les placements non traditionnels liquides et les stratégies de fonds de couverture. Chaque composante peut être relativement petite, mais ensemble, elles peuvent offrir une diversification significative et rehausser le rendement.

Q. : Qu'est-ce que les conseillers tentent généralement de réaliser lorsqu'ils ajoutent des placements non traditionnels?

Michael Keaveney : Souvent, l'intérêt vient d'abord du conseiller, qui cherche des outils qui peuvent réduire le risque global du portefeuille, élargir l'éventail des occasions ou améliorer le potentiel de rendement. Le capital d'investissement, par exemple, peut procurer une exposition à des secteurs et à des entreprises qui ne sont pas disponibles sur les marchés publics, tout en donnant aux gestionnaires la capacité d'influencer les résultats au niveau des entreprises. D'autres stratégies, comme les marchandises ou les fonds de couverture multi-actifs, peuvent introduire des expositions et des facteurs de rendement que les marchés publics ne peuvent pas offrir à eux seuls.

Michael Sager : La première intention n'est pas d'utiliser des placements non traditionnels juste parce qu'ils existent, mais de repérer une lacune précise dans le portefeuille et de déterminer si les placements non traditionnels peuvent la combler. Cette lacune peut être une exposition concentrée aux actions négociées en bourse, la nécessité d'un revenu plus élevé ou le désir de réduire l'incidence d'un contexte de corrélation positive entre les actions et les obligations. Les marchés privés peuvent parfois aider à répondre à ces besoins de façon ciblée. La répartition de l'actif doit être envisagée sous l'angle des risques : ceux auxquels l'investisseur souhaite être exposé, dans quelle mesure acceptable et comment chaque placement contribue à l'ensemble du portefeuille.

Construire un portefeuille diversifié avec des placements non traditionnels

Q. : À quoi ressemble le processus de construction du portefeuille lorsque des placements non traditionnels sont envisagés?

Philip Colussi : Le processus commence souvent par une analyse du portefeuille existant, qui peut comprendre des simulations de crise, des analyses prospectives, des rendements fondés sur des tests rétrospectifs et des simulations Monte-Carlo pour repérer les angles morts, les biais et les besoins non comblés. Une fois ces lacunes repérées (par exemple, un manque à gagner ou une croissance insuffisante), le conseiller peut déterminer le type de stratégie non traditionnelle qui convient le mieux. Par la suite, le portefeuille peut être réévalué pour comprendre comment l'ajout des placements non traditionnels pourrait modifier les résultats attendus dans différentes conditions de marché. Le travail d'optimisation peut ensuite aider à déterminer la taille de répartition appropriée en fonction des contraintes et des objectifs du client.

Q. : Pourquoi est-il important de faire la distinction entre les différents types de placements non traditionnels?

Michael Keaveney : Les placements non traditionnels ne forment pas une unique catégorie homogène. Le capital d'investissement, le crédit privé, les marchandises, les fonds de couverture, les placements non traditionnels liquides et les actifs réels se comportent tous de manière différente et jouent des rôles distincts. Certains peuvent ressembler davantage à des actions publiques, tandis que d'autres présentent des profils de risque et de rendement très différents. Pour construire un portefeuille avec des placements non traditionnels, il faut donc exercer un jugement rigoureux pour ce qui est de la part de chaque stratégie, du rôle de chacune et de la structure du véhicule la plus appropriée : des fonds traditionnels à appels de capitaux et décaissements progressifs aux structures de crédit permanent en passant par les placements non traditionnels liquides qui sont négociés plus fréquemment.

Q. : Comment l'horizon de placement, les liquidités et les montants minimums influent-ils sur la mise en œuvre?

Michael Keaveney : Ce sont des considérations pratiques essentielles. Certains véhicules peuvent être réservés aux investisseurs qualifiés et peuvent comporter des exigences de placement minimales élevées. D'autres ont élargi l'accès grâce à des montants minimums moins élevés et à des structures plus souples. Les conseillers doivent s'assurer que la taille du placement est adaptée au portefeuille du client, que le client peut tolérer le profil de liquidité et que le véhicule de placement correspond au rôle prévu du portefeuille. La démocratisation croissante des placements non traditionnels a augmenté le nombre d'options disponibles, ce qui rend ces solutions pertinentes pour un plus grand nombre d'investisseurs que par le passé.

Diligence raisonnable et sélection des gestionnaires

Q. : Pourquoi la diligence raisonnable est-elle particulièrement importante dans le contexte des marchés privés et des placements non traditionnels?

Michael Sager : La diligence raisonnable est essentielle pour tous les placements, mais elle est particulièrement importante sur les marchés privés, car les occasions sont souvent plus complexes et moins transparentes. Les conseillers et les répartiteurs doivent comprendre si cette complexité est susceptible d'être récompensée, si les obstacles à l'entrée créent un véritable avantage et si les compétences, le processus et les ressources du gestionnaire sont adéquats pour lui permettre d'exploiter cet avantage au fil du temps. Cela nécessite un examen approfondi du processus d'investissement, de l'expérience et de la stabilité de l'équipe, et des raisons pour lesquelles ce gestionnaire devrait réussir là où d'autres échoueraient.

Michael Keaveney : La diligence raisonnable peut entrer dans deux grandes catégories : la diligence raisonnable liée aux investissements et la diligence raisonnable opérationnelle. La diligence raisonnable liée aux investissements se concentre sur la stratégie, la thèse d'investissement et la question de savoir si le gestionnaire est vraiment compétent dans son domaine de spécialisation. La diligence raisonnable opérationnelle vise à déterminer si la société peut exécuter et protéger la stratégie de façon fiable, par exemple en confirmant la propriété des actifs, en comprenant les contrôles et en évaluant la façon dont la stratégie est administrée. Dans les placements non traditionnels, la diligence raisonnable opérationnelle est particulièrement importante, car les défaillances découlent souvent de faiblesses opérationnelles plutôt que de la thèse de placement elle-même.

Q. : Pourquoi la sélection des gestionnaires est-elle si importante en contexte de marchés privés?

Philip Colussi : L'écart de rendement entre les gestionnaires qui œuvrent sur les marchés privés peut être beaucoup plus important qu'avec les actions cotées en bourse ou les titres à revenu fixe publics. Cela signifie que le choix du gestionnaire peut avoir une incidence encore plus grande sur les résultats. Choisir le bon gestionnaire de capital d'investissement ou de crédit privé peut améliorer considérablement les rendements et la qualité du portefeuille, tandis qu'un mauvais gestionnaire peut entraîner un rendement considérablement plus faible et un risque plus élevé. Une diligence raisonnable continue est également importante pour veiller à ce que le processus du gestionnaire demeure uniforme et à ce que la stratégie continue de se comporter comme prévu dans un contexte de marché en évolution.

Michael Keaveney : Les conseillers veulent souvent savoir depuis combien de temps la société investit dans la catégorie d'actifs, si l'équipe a géré plusieurs cycles de marché, comment les transactions sont identifiées et à quel point le processus de placements est sélectif. Dans le secteur du capital d'investissement, les conseillers veulent aussi comprendre comment le gestionnaire améliore les entreprises qu'il acquiert et les ressources ou l'expertise opérationnelle qu'il leur apporte. Ces questions aident à déterminer si le gestionnaire a un avantage reproductible et si son approche est susceptible de soutenir les résultats futurs.

Q. : Pourquoi est-il utile de s'associer à une grande société de placement sur les marchés privés?

Michael Sager : Pour les investisseurs individuels et les conseillers, il peut être difficile de réaliser de façon indépendante une diligence raisonnable suffisamment rigoureuse des occasions d'investissement privé. L'ampleur de l'analyse requise pour tous les aspects liés à l'investissement et aux opérations nécessite souvent des ressources internes considérables. Travailler avec une société qualifiée qui dispose d'équipes spécialisées et d'un processus rigoureux peut donc être un avantage important.

Communication avec les clients, convenance et mise en œuvre

Q. : Comment les conseillers devraient-ils expliquer les placements non traditionnels aux clients?

Michael Keaveney : Une bonne façon d'aborder la question est de présenter d'abord les points qu'ont en commun les placements non traditionnels avec les placements traditionnels et ensuite parler des différences. Par exemple, le capital d'investissement peut s'expliquer par la propriété d'une entreprise, un peu comme les actions cotées en bourse, sauf que l'entreprise ne se négocie pas en bourse. Poser ces similitudes peut fluidifier la discussion. En même temps, la communication doit être plus proactive, car les placements privés ne génèrent pas le même flux régulier d'informations publiques que les titres cotés en bourse. Les conseillers

doivent donc combler le manque d'information en soulignant régulièrement la raison de la présence du placement dans le portefeuille, le rôle qu'il est censé jouer et s'il progresse comme prévu.

Philip Colussi : La liquidité est l'une des considérations les plus importantes pour les clients. Les conseillers doivent évaluer si un client peut avoir besoin de capitaux à court préavis et s'assurer que le profil de liquidité du portefeuille reflète ce besoin. Les placements non traditionnels liquides ont élargi la boîte à outils disponible en donnant accès à certaines stratégies non traditionnelles négociées plus fréquemment, ce qui peut être utile dans certains cas. En même temps, une liquidité limitée ne doit pas être considérée automatiquement comme un inconvénient. Dans certains cas, une liquidité réduite peut contribuer à décourager la vente émotionnelle pendant les tensions sur les marchés et à favoriser un meilleur comportement d'investissement à long terme.

Q. : Comment les conseillers devraient-ils répondre aux inquiétudes relatives aux frais?

Philip Colussi : Les placements non traditionnels peuvent être assortis de frais plus élevés que les expositions traditionnelles sur les marchés publics. Toutefois, la question la plus importante est de savoir si le placement améliore les résultats déduction faite des frais. Si la stratégie non traditionnelle contribue à procurer un meilleur revenu, une plus grande diversification, une protection contre les baisses ou un potentiel de croissance amélioré, alors des frais plus élevés peuvent être justifiés. La discussion doit rester axée sur la question de savoir si le placement génère de la valeur pour le client après les frais, et non sur la seule question de savoir si les frais indiqués sont plus élevés.

Q. : Quelles idées fausses au sujet des placements non traditionnels convient-il de clarifier?

Michael Sager : L'accès s'est considérablement élargi grâce aux placements minimums moins élevés et aux structures moins contraignants, ce qui rend les placements non traditionnels plus accessibles que par le passé. Toutefois, un accès élargi ne dispense pas l'investisseur de la nécessité d'évaluer la pertinence et l'adéquation du placement. Les placements non traditionnels ne doivent toujours être utilisés que lorsqu'ils répondent à un besoin réel du portefeuille.

Michael Keaveney : Il y a deux idées fausses courantes : un caractère moins liquide constitue toujours une faiblesse et les placements non traditionnels sont une solution miracle. Les conseillers doivent expliquer clairement les liquidités et les présenter de façon à ce que les clients puissent les comprendre, par exemple en les comparant à des actifs familiers qui ne sont pas négociés quotidiennement. Ils devraient aussi énoncer clairement que les placements non traditionnels ne sont pas une panacée. Ils peuvent être des outils précieux, mais seulement lorsqu'ils sont utilisés de manière réfléchie après une discussion complète sur les risques et les occasions.

Suivi, rééquilibrage et surveillance continue

Q. : Comment les conseillers devraient-ils envisager le rééquilibrage lorsque les placements non traditionnels font partie du portefeuille?

Michael Keaveney : Le rééquilibrage devient plus complexe lorsque certains placements n'ont pas de cours quotidien ou n'offrent que des souscriptions et des rachats périodiques. Cela dit, de nombreuses nouvelles structures de crédit permanent offrent plus de souplesse que les anciens formats de marché privé, et les placements non traditionnels liquides peuvent aussi contribuer à maintenir une certaine souplesse de rééquilibrage. Les conseillers peuvent également utiliser les flux de trésorerie entrants pour soutenir le rééquilibrage au fil du temps. L'essentiel est de reconnaître que les placements non traditionnels peuvent nécessiter plus de planification et d'attention que les titres cotés en bourse.

Philip Colussi : Les placements non traditionnels peuvent constituer un autre levier au sein du portefeuille. Si les principaux placements d'un portefeuille traditionnel évoluent dans la même direction en même temps, les occasions d'opérer un rééquilibrage peuvent être moins nombreuses. Une plus grande diversification entre les catégories d'actifs non traditionnels peut créer d'autres sources de rendement et de risque, ce qui peut améliorer la capacité de rééquilibrage selon différentes conditions de marché.

Q. : Quelles sont les considérations opérationnelles importantes lors du rééquilibrage des portefeuilles moins liquides?

Michael Sager : Les conseillers doivent prévoir suffisamment de souplesse quant à la répartition cible, car les placements moins liquides peuvent s'écarter des pondérations stratégiques avant de pouvoir être rééquilibrés. Des fourchettes de répartition plus larges peuvent être appropriées, étant entendu que le portefeuille peut être ramené vers la cible au fil du temps lorsque la fenêtre de rééquilibrage devient disponible.

Principaux points à retenir pour les conseillers et les investisseurs

Q. : Quelles sont les principales leçons à retenir pour les conseillers et les investisseurs qui envisagent des placements non traditionnels?

Michael Sager : Les marchés et les occasions de placement continuent d'évoluer, et les investisseurs devraient continuer de multiplier leurs options de diversification là où c'est pertinent. Les placements non traditionnels peuvent offrir des avantages importants, mais ils sont également plus complexes et, dans certains cas, moins liquides. Ces compromis peuvent valoir la peine d'être acceptés s'ils contribuent à améliorer la diversification, à accroître le revenu ou à élargir les occasions.

Philip Colussi : Les conseillers doivent se concentrer sur la répartition intentionnelle du risque plutôt que de simplement répartir le capital en fonction des montants investis. La question n'est pas seulement de savoir combien investir dans les placements non traditionnels, mais aussi si cette répartition augmente ou diminue le risque total du portefeuille et si ce résultat est conforme aux objectifs du client.

Michael Keaveney : Ultimement, la construction de portefeuille c'est l'art, la science et le savoir-faire qui consistent à associer les objectifs des investisseurs aux meilleurs outils disponibles. Les placements non traditionnels peuvent jouer un rôle important, mais ils doivent toujours être évalués dans le contexte du portefeuille total. La question clé n'est pas de savoir ce qu'un seul placement fait isolément, mais s'il améliore le portefeuille dans son ensemble.



À propos de gestion globale d'actifs CIBC

Gestion globale d'actifs CIBC croit fermement que chaque solution de placement personnalisée nécessite recherche et 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 robustes. Les analystes des secteurs et des régions spécialisés se concentrent sur la recherche sur les industries 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. Communiquer l'information aux différentes équipes nous permet de maximiser les occasions d'ajouter de la valeur aux portefeuilles de nos clients.

Communiquez avec nous en tout temps.

Pour en savoir plus sur Gestion globale d'actifs CIBC et nos solutions de placement, veuillez communiquer avec votre conseiller ou votre représentant CIBC. Pour en savoir plus, suivez-nous sur LinkedIn.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion d'actifs CIBC inc. en date du mars 2026, à moins d'indication contraire, et peuvent changer en tout temps. Gestion d'actifs CIBC inc. ou CIBC 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.

Les énoncés prospectifs comprennent des énoncés de nature prévisionnelle, qui dépendent d'événements ou de conditions futurs ou qui y font référence, ou qui comprennent des termes comme « s'attendre à », « prévoir », « compter », « planifier », « croire », « estimer » ou d'autres termes similaires. De plus, tous les énoncés qui peuvent être faits concernant le rendement futur, les stratégies ou les perspectives et les éventuelles mesures futures prises par le fonds sont aussi des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs ne sont pas garants du rendement futur. Ces énoncés comportent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui peuvent faire en sorte que les résultats et les réalisations réels du fonds diffèrent sensiblement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans ces énoncés. Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter, la conjoncture économique, la conjoncture des marchés et des entreprises en général, les fluctuations des prix des titres, des 71 For Internal Use Only taux d'intérêt et des taux de change, les changements dans la réglementation gouvernementale et les événements catastrophiques. La liste ci-dessus des facteurs importants qui peuvent influer sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Avant de prendre des décisions de placement, nous vous invitons à examiner attentivement ces facteurs, ainsi que d'autres. Gestion d'actifs CIBC inc. ne s'engage pas, et décline expressément toute obligation, à mettre à jour ou à réviser tout énoncé prospectif, que ce soit à la suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement, avant la publication du prochain rapport de la direction sur le rendement du fonds.

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