



L'ÉVOLUTION DU MONDE DES PLACEMENTS

LES PLACEMENTS ALTERNATIFS

FOIRE AUX QUESTIONS

Les changements réglementaires proposés par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) pourraient avoir des retombées considérables sur l'industrie canadienne des investissements. Pour vous aider, ainsi que vos clients, à mieux comprendre les occasions et les risques liés aux placements alternatifs, nous répondons ici à certaines questions fréquemment posées.

QUELS SONT LES CHANGEMENTS RÉGLEMENTAIRES PRÉVUS?

En septembre 2016, les ACVM ont proposé des modifications à la Norme canadienne 81-102, Fonds d'investissement (NC 81-102), dans le but d'accroître le nombre d'outils à la disposition des gestionnaires de portefeuille au sein de la structure des fonds communs de placement. Le cadre proposé permet aux fonds alternatifs (aussi appelés « fonds alternatifs liquides ») de faire appel à l'effet de levier et aux emprunts et d'avoir davantage recours aux ventes à découvert. De plus, ces fonds alternatifs seront offerts au grand public en vertu d'un prospectus canadien et d'autres documents connexes. Le cadre proposé ouvre la voie à des changements transformateurs pour l'industrie vu l'avènement de nouveaux produits d'investissement plus robustes.

Aux fins du présent document, les fonds alternatifs liquides seront appelés « fonds alternatifs » (comme ils le sont dans le cadre proposé des ACVM).

QUE SONT LES PLACEMENTS ALTERNATIFS LIQUIDES?

Il s'agit de fonds que les investisseurs individuels peuvent acheter et racheter sur une base fréquente (en général, quotidienne) et qui ont habituellement recours à des stratégies de placement plus complexes qu'un portefeuille traditionnel, composé exclusivement de positions acheteur, et/ou qui investissent dans des catégories d'actif autres que les actions, les obligations et les espèces constituant la majorité des fonds communs de placement. La portée des fonds alternatifs liquides leur permet d'utiliser des stratégies de couverture, comme des stratégies d'actions acheteur/vendeur, des stratégies marché neutre, des stratégies diversifiées, et plus encore.

QUELLES SONT LES INCIDENCES DE L'AVÈNEMENT DES FONDS ALTERNATIFS POUR LES CONSEILLERS?

Dans le contexte actuel de taux d'intérêt, les placements traditionnels ont de plus en plus de difficulté à combler les attentes des investisseurs en matière de rendement, ce qui a donné lieu à une curiosité prudente à l'égard des fonds alternatifs.

Le lancement proposé de fonds alternatifs élargit la gamme de débouchés pour les conseillers, en leur permettant d'offrir des produits visant des objectifs de placement différents de ceux des fonds communs de placement traditionnels. Les fonds alternatifs peuvent aider les conseillers à favoriser la diversification et à réduire le risque des portefeuilles de leurs clients — ce qui n'est pas toujours possible avec des fonds traditionnels détenant exclusivement des positions acheteur, ou presque.

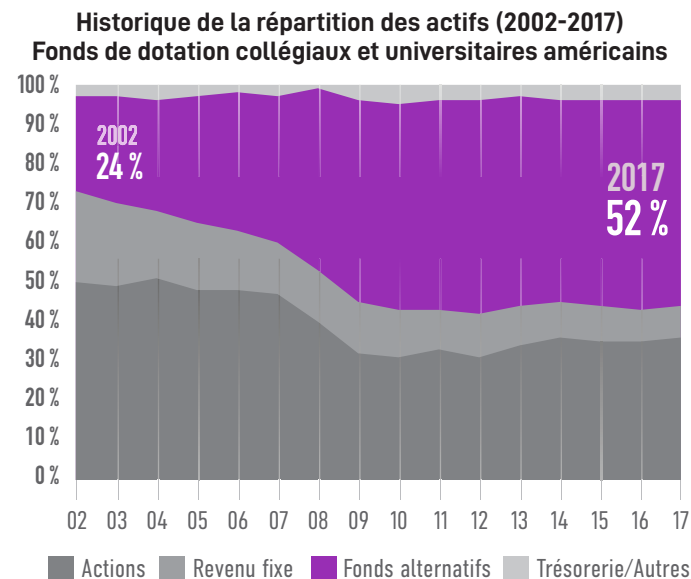
Vu le nombre accru d'outils auxquels les fonds alternatifs auront accès, les conseillers seront peut-être appelés à répondre à des questions de la part de leurs clients et à les aider à comprendre les rouages de ces nouveaux produits. Ainsi, pour expliquer à vos clients les subtilités des placements alternatifs, il est recommandé de faire équipe avec une entreprise qui détient de l'expérience dans ce domaine et qui peut appuyer les efforts que vous déployez pour renseigner vos clients au sujet de cette nouvelle catégorie de placements.

QUELLES SONT LES INCIDENCES DE L'AVÈNEMENT DES FONDS ALTERNATIFS POUR LES INVESTISSEURS?

Avec l'avènement proposé des fonds alternatifs, les investisseurs particuliers « ordinaires » pourront tirer parti de stratégies de placement et de catégories d'actif normalement offertes seulement aux investisseurs institutionnels ou bien nantis. Ainsi, ces investisseurs auront accès à un plus grand nombre d'options de placement, options qui peuvent rehausser la diversification, réduire les risques et le rendement corrélé et améliorer les rendements rajustés du risque de leur portefeuille.

QUELLE PART DE LEUR PORTEFEUILLE LES INVESTISSEURS DEVRAIENT-ILS ACCORDER AUX PLACEMENTS ALTERNATIFS?

Cette part devrait toujours être déterminée au cas par cas par l'investisseur et son conseiller en placements. Les investisseurs institutionnels et bien nantis utilisent souvent des placements alternatifs pour les aider à atteindre leurs objectifs de placement. Par exemple, les fonds de dotation américains investissent dans les placements alternatifs depuis de nombreuses années et leur composante axée sur ces derniers s'accroît graduellement depuis 2002. De 2002 à 2017, celle-ci a presque doublé, largement aux dépens de l'exposition traditionnelle aux titres à revenu fixe.



En général, les investisseurs particuliers et institutionnels visent des objectifs comparables; toutefois, ils ont recours à des stratégies et à des produits différents pour le faire, largement en raison des contraintes imposées par l'industrie et la réglementation. Avec les fonds alternatifs, les investisseurs particuliers pourraient être en mesure de construire des portefeuilles plus diversifiés, utilisant à cette fin une approche normalement réservée aux investisseurs institutionnels.

QUELS SONT LES RISQUES POTENTIELS LIÉS AUX FONDS ALTERNATIFS?

Comme pour tout investissement, il y a toujours des risques à prendre en considération. Puisque les modifications proposées à la NC 81-102 permettent un recours plus libre à des outils comme les ventes à découvert et l'effet de levier, certains gestionnaires en placements accroîtront excessivement les risques en faisant inévitablement appel à des montants de levier déraisonnables — pour tenter d'obtenir des rendements supérieurs —, et ce, aux dépens des investisseurs. Par conséquent, il est essentiel de comprendre chaque stratégie de placement et de reconnaître que ces outils, s'ils sont bien utilisés, peuvent permettre de réduire les risques et l'exposition au marché.

À mesure que de nouveaux intervenants feront leur entrée sur le marché, il sera de plus en plus difficile de repérer les sociétés de placement les plus compétentes et les fonds alternatifs les mieux placés pour faire complément aux portefeuilles traditionnels des investisseurs. Le nombre de gestionnaires de placements et de produits augmentera proportionnellement avec celui des stratégies alternatives, exacerbant ainsi la difficulté de faire la distinction entre des sociétés bien établies, chevronnées et reconnues et celles qui percent ce domaine complexe. Les investisseurs devraient consulter leur conseiller pour s'assurer d'être bien informés et d'avoir procédé à une diligence raisonnable adéquate avant de choisir un fonds alternatif.

QUESTIONS IMPORTANTES À PRENDRE EN COMPTE AU MOMENT DE CHOISIR UN FONDS ALTERNATIF.

QUELS SONT LES OBJECTIFS DE PLACEMENT DU FONDS ET RÉPONDENT-ILS AUX BESOINS DE L'INVESTISSEUR?

Il est essentiel de comprendre les objectifs de placement d'un fonds et la façon dont ils cadrent avec ceux de l'investisseur. Les fonds alternatifs visent à combler différents besoins en détenant plusieurs catégories d'actif ou en utilisant divers types de stratégies. Par conséquent, il est important d'étudier les fonds individuellement pour savoir comment ils devraient se comporter et connaître les besoins qu'ils visent à combler. Par exemple, une stratégie marché neutre vise généralement l'obtention d'un bêta nul, offrant ainsi une protection contre les risques, et fait ainsi complément aux portefeuilles traditionnels, qui détiennent surtout des positions acheteur et sont fortement exposés aux risques des marchés boursiers. Pour sa part, une stratégie « extension active » cible généralement l'obtention d'un taux de rendement corrigé du risque supérieur à celui du marché des actions, tout en maintenant une volatilité comparable (bêta de 1,0). Ces deux stratégies font appel à des outils de couverture, comme les ventes à découvert et l'effet de levier, et peuvent être considérées comme des stratégies alternatives; toutefois, leurs objectifs principaux varient grandement. Toutes choses étant égales par ailleurs, la stratégie marché neutre vise à amoindrir la volatilité pour l'investisseur, alors que la stratégie extension active a pour but d'améliorer le potentiel de rendement du portefeuille de ce dernier.

LA SOCIÉTÉ POSSÈDE-T-ELLE DE L'EXPÉRIENCE DANS LA GESTION DE PLACEMENTS ALTERNATIFS OU DE FONDS DE COUVERTURE?

Comme nous l'avons mentionné précédemment, l'occasion d'offrir des fonds alternatifs suscitera l'intérêt de nombreuses sociétés de placement, qui miseront fortement sur leur réputation dans le domaine des placements traditionnels pour accroître leur part de marché, mais qui détiennent peu d'expérience, voire aucune, dans la gestion de fonds alternatifs.

Sachez que la majorité des fonds canadiens traditionnels ne font pas activement appel aux ventes à découvert ou aux tactiques de couverture. Il faut de nombreuses années, sur les plans tant stratégique qu'opérationnel, pour acquérir et perfectionner les aptitudes nécessaires pour faire appel à ces stratégies de couverture et les mettre en application dans le cadre de fonds nouveaux ou déjà en vigueur. Ainsi, choisissez une entreprise dont les spécialistes en placements détiennent une vaste expérience dans l'utilisation de stratégies alternatives. La majorité des sociétés de placement traditionnelles ont tendance à mettre en valeur les résultats de leurs positions acheteur, accordant une attention limitée à leurs capacités en matière de ventes à découvert et à d'autres stratégies de gestion des risques. Les ventes à découvert, l'effet de levier et les emprunts sont acceptés depuis plusieurs décennies pour la gestion des fonds de couverture, mais ces outils demeurent largement inutilisés pour la gestion des fonds traditionnels. Ainsi, il est peu probable que des gestionnaires qui commencent soudainement à utiliser ces outils sophistiqués réussissent grâce à la « chance des débutants ».

LE GESTIONNAIRE A-T-IL DES ANTÉCÉDENTS QUE JE PEUX CONSULTER?

Certaines sociétés de placement pourraient prétendre détenir de l'expérience dans la gestion de placements alternatifs et l'utilisation d'outils de couverture, sans toutefois pouvoir fournir des antécédents tangibles à titre de référence. Dans certains cas, cette expérience aura été « importée » par l'intermédiaire de l'embauche d'un nouveau gestionnaire, mais cela soulève la question à savoir si l'entreprise détient l'infrastructure nécessaire pour appuyer cette personne. Il y a une différence considérable entre un gestionnaire qui utilise occasionnellement des outils de couverture dans le cadre de la stratégie de son fonds et un gestionnaire qui y fait régulièrement appel pour contrôler les risques. Les conseillers et les investisseurs devraient se méfier des sociétés qui prétendent détenir de l'expérience dans le domaine des placements alternatifs. Il est conseillé d'effectuer des recherches approfondies pour s'assurer que la société détient des antécédents confirmés, accessibles et de longue date dans la gestion de stratégies alternatives. Bien entendu, l'examen des résultats d'un gestionnaire qui fait appel à des stratégies de couverture pour gérer un fonds de couverture ne dit pas tout sur la mise à profit de ses capacités dans le contexte du nouveau cadre des fonds alternatifs. Il faut aussi examiner le reste de ses compétences.

LE GESTIONNAIRE A-T-IL FAIT APPEL À DES STRATÉGIES DE COUVERTURE DANS LE CADRE DE FONDS DE PLACEMENT?

Certains gestionnaires de placements spécialisés ou alternatifs ne sont peut-être pas au courant des démarches réglementaires requises relativement aux fonds communs de placement. La transparence accrue et le nombre de documents d'information qui sont requis pour les fonds communs de placement peuvent contribuer à informer les investisseurs. Toutefois, si les gestionnaires ne sont pas au fait de ces exigences additionnelles – y compris les restrictions de placement et la liquidité quotidienne, sans s'y limiter – ils ne détiendront peut-être pas les ressources nécessaires pour s'acquitter des exigences opérationnelles plus élevées. Comme les fonds alternatifs ont la capacité accrue d'emprunter et d'utiliser l'effet de levier, comparativement aux fonds traditionnels, ils doivent tenir compte de certains facteurs opérationnels supplémentaires, comme la liquidité quotidienne offerte couramment aux détenteurs de fonds communs de placement. Et au moment de retenir un courtier principal ou un dépositaire, les contreparties établies doivent être fiables. Pendant la crise financière, une situation a fait couler beaucoup d'encre lorsqu'un courtier principal a bloqué l'accès aux capitaux, compliquant une situation déjà difficile pour les gestionnaires subissant des pertes¹. Au moment de faire équipe avec une société de gestion des placements, il est essentiel de déterminer qui assume le risque au bout du compte et si la société en question a établi un comité du risque indépendant qui détient l'autorité nécessaire pour assurer la protection des investisseurs.

LA SOCIÉTÉ DE GESTION DES PLACEMENTS OU SES GESTIONNAIRES ONT-ILS FAIT APPEL AUX STRATÉGIES DE COUVERTURE AU SEIN DU CONTEXTE RÉGLEMENTAIRE CANADIEN?

Les gestionnaires américains voudront peut-être profiter du changement réglementaire pour percer le marché canadien. Bien que certains détiennent une expérience crédible, peu ont déjà exercé leurs activités au sein du contexte réglementaire canadien. Ainsi, ils ne possèdent peut-être pas de connaissances suffisantes sur les lois fiscales canadiennes et sur leurs incidences potentielles pour les investisseurs. De plus, les contreparties (courtiers principaux, dépositaires et agents de transfert) et les mécanismes de règlement des opérations pourraient être très différents. Même pour les gestionnaires établis au Canada, les facteurs liés aux contreparties pourraient être nouveaux ou plus complexes qu'en vertu de leurs domaines d'activité antérieurs. On ne peut pas trop insister sur l'importance d'une expérience dans tous les aspects de l'infrastructure requise pour offrir des fonds alternatifs.

NE FAITES PAS L'EXPÉRIENCE DE L'INEXPÉRIENCE. OBTENEZ DES CONSEILS D'EXPERTS.

Il y a plus de 14 ans, Gestion d'actifs Picton Mahoney a innové en proposant pour la première fois aux investisseurs canadiens les principes et pratiques des placements axés sur des solutions de couverture authentiques. Depuis 2015, nous faisons appel à ces principes pour gérer nos Fonds communs de placement fortifiés, démontrant ainsi notre capacité d'utiliser efficacement des stratégies de couverture au sein de la structure des fonds communs de placement traditionnels. Le nouveau cadre de placements alternatifs représente une occasion prometteuse de faire appel à ces compétences d'une façon moins contraignante pour aider les investisseurs à atteindre leurs objectifs de placement avec une plus grande certitude.

416 955-4108 1 833-955-1344
service@pictonmahoney.com
pictonmahoney.com



¹ Source : *The Globe and Mail*, octobre 2008.