

# ALTitude<sup>MC</sup> Hiver 2025

Votre guide trimestriel sur le monde des placements non traditionnels

Article en vedette : Partners Group & Breitling

## Est-ce le bon moment pour investir dans les marchés privés de luxe?

page 8

Dans ce numéro :

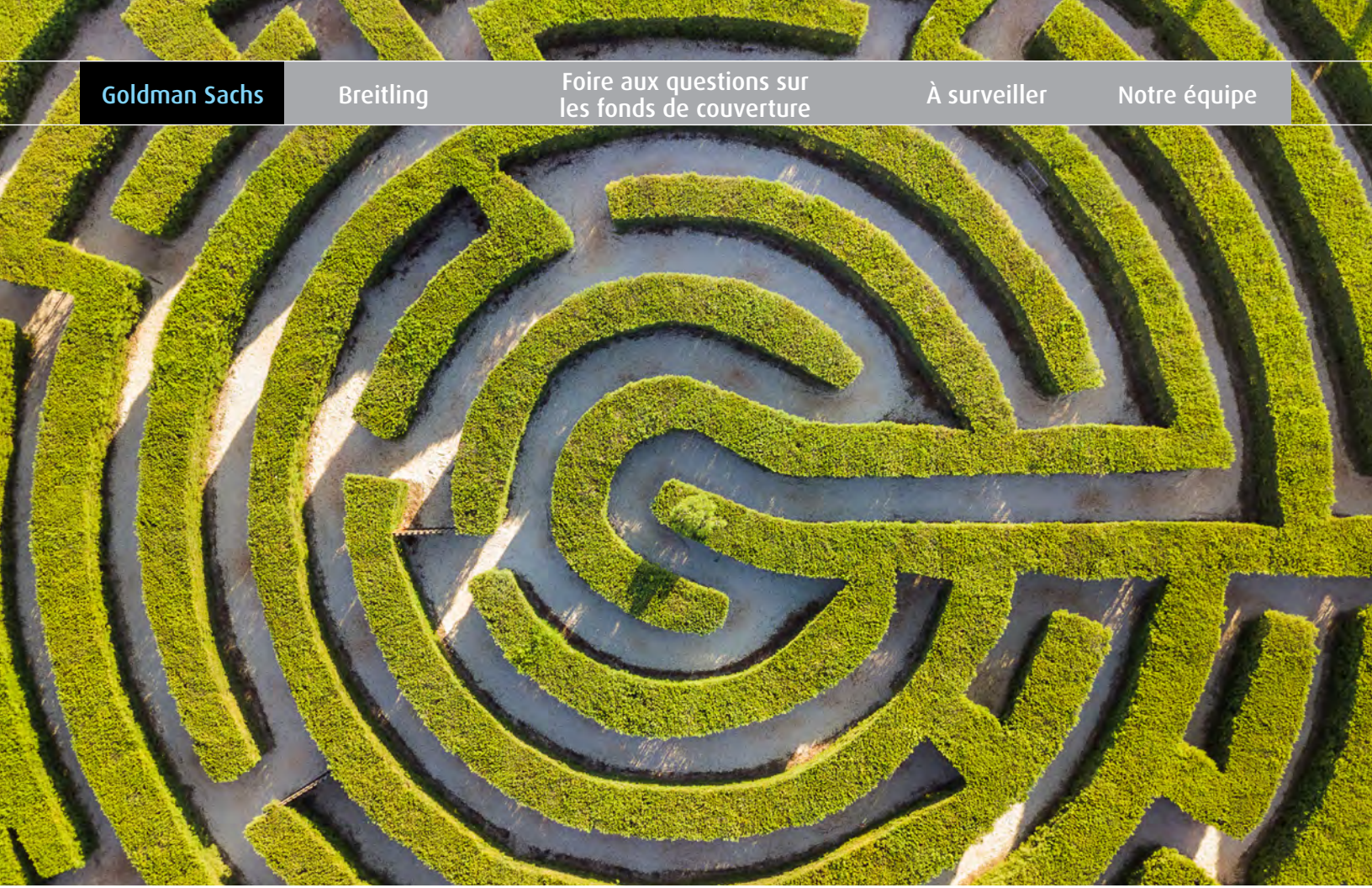
- 2 Démystifier les fonds de couverture (hedge funds) mondiaux avec Goldman Sachs
- 15 Foire aux questions : Le segment des fonds de couverture (hedge funds) canadiens avec AIMA



BMO



Gestion mondiale d'actifs



# Démystifier le secteur mondial des fonds de couverture (hedge funds)

Un professionnel chevronné de Goldman Sachs, qui compte 20 ans d'expérience, dissipe les perceptions erronées que les investisseurs canadiens peuvent avoir au sujet du secteur des fonds de couverture, ainsi que les mythes qui les entourent.

**Par :** Jack Springate | cochef du pôle External Investing Group (XIG),  
Stratégies de fonds de couverture, Goldman Sachs

Les fonds de couverture constituent une catégorie d'actif d'une envergure surprenante, représentant 4 500 milliards de dollars américains en actif sous gestion à l'échelle mondiale. Toutefois, l'accès à ces fonds a généralement été limité aux investisseurs les plus importants et les plus avertis, une exclusion qui a involontairement donné lieu à des perceptions erronées généralisées à l'égard des fonds de couverture.

Dans un contexte où les marchés non traditionnels ne cessent de se démocratiser et où un nombre croissant d'investisseurs peuvent accéder à cette catégorie d'actif, le besoin d'éducation se fait de plus en plus sentir. Le présent rapport vise à clarifier des renseignements clés afin que les investisseurs puissent prendre des décisions éclairées au sujet de la construction de leur portefeuille.

**Mythe n° 1 : Les fonds de couverture sont boudés par les investisseurs.**

**Réalité :** Les fonds de couverture connaissent en fait un regain d'intérêt dans les portefeuilles institutionnels. Selon les données d'un sondage pluriannuel réalisé auprès de responsables de la répartition de l'actif par l'équipe d'introduction au capital de Goldman Sachs, cette catégorie d'actif est la plus prisée pour la première fois depuis 2020. Par ailleurs, le pourcentage de responsables de la répartition de l'actif souhaitant augmenter leur exposition à ce secteur a atteint des sommets inédits en 2024, ce qui indique clairement que l'intérêt va en augmentant plutôt qu'en diminuant.

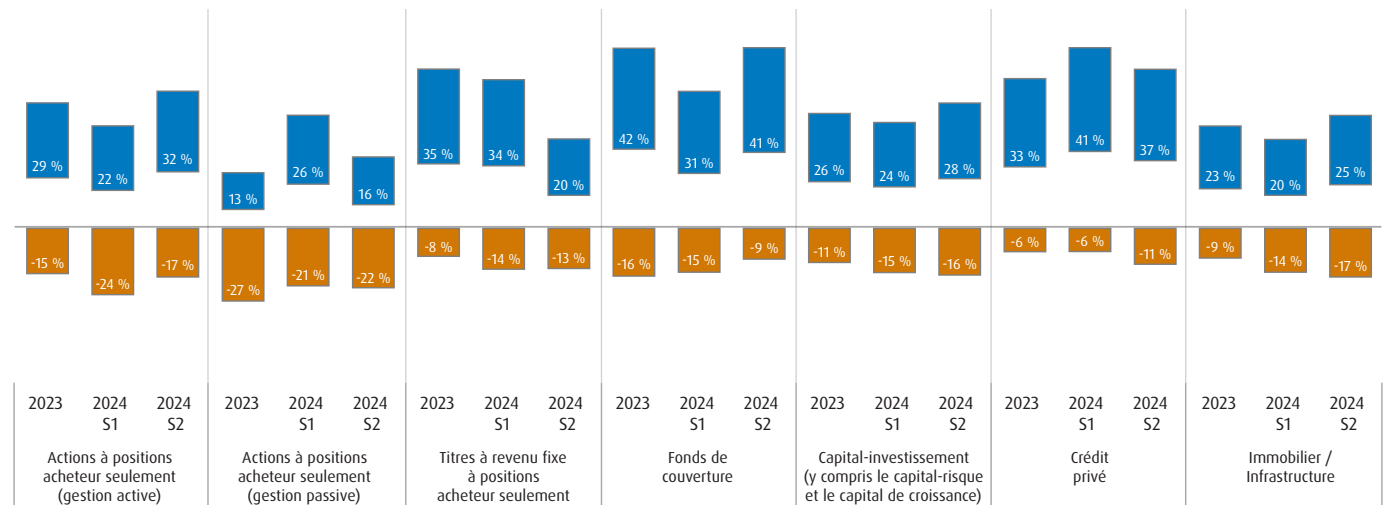
Les flux ont bien entendu un caractère cyclique. Les investisseurs qui ont vécu la décennie qui a suivi la grande crise financière ont été les témoins d'un marché très inhabituel, où une quantité sans précédent de liquidités a été injectée dans le système dans le cadre d'un assouplissement quantitatif.

Cet « argent facile » a comprimé la volatilité des marchés et a créé un cadre incroyablement favorable aux actifs à risque traditionnels. Par conséquent, les gestionnaires de fonds de couverture dans les années 2010 ont fait face à deux obstacles importants.

Dans un contexte où les marchés non traditionnels ne cessent de se démocratiser et où un nombre croissant d'investisseurs peuvent accéder à cette catégorie d'actif, le besoin d'éducation se fait de plus en plus sentir.

1. Le besoin d'actifs non traditionnels était moindre lorsque le marché boursier mondial affichait des rendements de 10 % ou plus. (Les obligations ont également été florissantes, car chaque fois que les actions enregistraient des résultats décevants, la Réserve fédérale américaine réagissait en abaissant les taux d'intérêt, ce qui avait pour effet de faire grimper les cours obligataires.)

**Pourcentage des responsables de la répartition de l'actif qui prévoient augmenter ou réduire leur exposition par catégorie d'actif**



Source : Sondages annuels destinés aux responsables de la répartition de l'actif de l'équipe d'introduction au capital de Goldman Sachs, 2022-2024. Toutes les données sont en date du 25 juillet 2024, à moins d'indications contraires. Le rendement passé n'est pas indicatif des rendements futurs. Ce document n'est fourni qu'à des fins de discussion et ne vise pas à présenter une analyse complète du profil risque-rendement d'une idée ou d'une stratégie. Les renseignements sectoriels figurant dans le présent document pourraient avoir été extrapolés uniquement à partir de données, de sondages ou d'observations se rapportant aux opérations de fonds de couverture effectuées uniquement dans les comptes de courtage de premier ordre de Goldman Sachs. Les renseignements provenant exclusivement de la clientèle de Goldman Sachs ou les observations de l'équipe d'introduction au capital de GS peuvent ne pas être représentatifs de l'ensemble du secteur mondial des fonds de couverture.

Tendances du marché après l'assouplissement quantitatif (taux élevés, inflation, volatilité) → rendements des fonds de couverture non corrélés désormais plus intéressants et plus accessibles

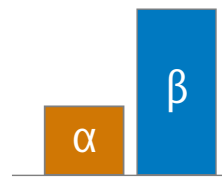
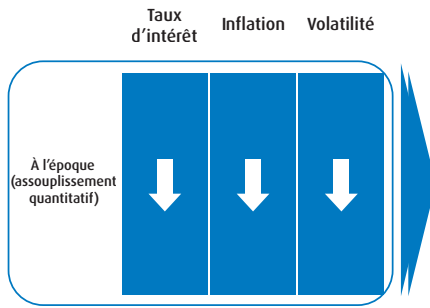
Rendements des fonds de couverture plus intéressants...

... et plus accessibles

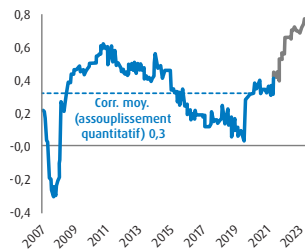
Rendements du bêta plus faible → Rendements des fonds de couverture plus intéressants

Corrélations plus élevées → Non corr. - rendements plus intéressants

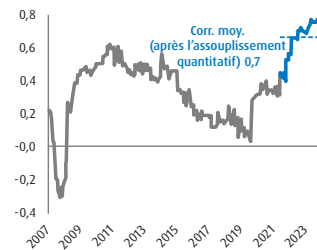
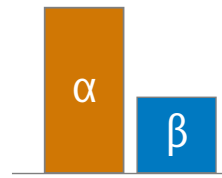
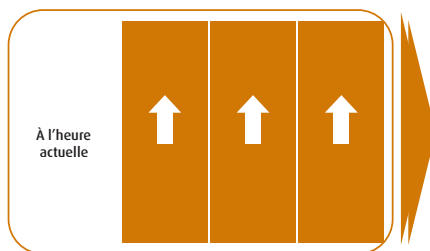
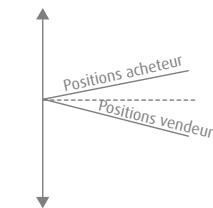
Plus grande dispersion → Alpha plus accessible



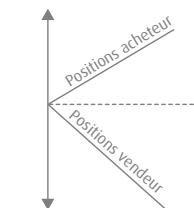
Corr. sur 3 ans : actions et titres à revenu fixe



Potential d'alpha plus faible



Meilleur potentiel d'alpha



Source : BMO Gestion mondiale d'actifs, au 30 juin 2024. Actions = MSCI Monde (RN, \$ US). Titres à revenu fixe = Barclays Global Aggregate. Source : MSCI, au 30 juin 2024. Source : Barclays, au 30 juin 2024. Le contexte postérieur aux mesures d'assouplissement quantitatif commence le 1<sup>er</sup> janvier 2022. Les corrélations passées ne sont pas garantes des corrélations futures, qui peuvent varier.

2. Le rendement absolu tend à diminuer lorsque la volatilité est moindre. C'est le talent du gestionnaire combiné à l'écart dans l'ensemble des occasions qui détermine essentiellement la production d'alpha (rendements supérieurs à l'indice de référence), et comme la dispersion était moins importante lorsque les taux d'intérêt étaient bas, le gain était également plus faible. En d'autres termes, la partie des rendements des placements liée aux compétences—en fait, l'essence même du secteur des fonds de couverture—à été quelque peu comprimée par le contexte de placement.

Toutefois, lorsque les taux d'intérêt ont commencé à augmenter, la volatilité s'est normalisée davantage dans le marché et les gestionnaires actifs qui ont su prendre les bonnes décisions ont obtenu les meilleurs résultats. Même si l'on doit

s'attendre à ce type de cyclicité, les économistes s'entendent généralement pour dire que le contexte d'assouplissement quantitatif constituait une anomalie historique qui a donné lieu à des dynamiques de marché non conventionnelles. Prenons un exemple pratique : le gain d'une position vendeur. Les sociétés plus faibles et moins performantes ont eu beaucoup plus de facilité à effectuer un refinancement pendant la politique de taux d'intérêt nuls, car lorsque le coût du capital est aussi bas, on peut presque toujours obtenir davantage de liquidités pour maintenir son entreprise en activité. Dans un contexte où les taux sont plus élevés, ces sociétés à la traîne ont souvent de la difficulté à trouver du financement et finissent par déclarer faillite. Autrement dit, le rendement d'une bonne option d'achat différerait considérablement d'une époque à l'autre.

Pensons maintenant à un autre contexte : 2022. C'était l'inverse de l'assouplissement quantitatif : les actions et les obligations évoluaient de nouveau de concert et généraient toutes deux des rendements négatifs pour l'année.

Si votre portefeuille ne contenait que des actions et des obligations, vous étiez malmené de part et d'autre et cherchiez probablement à diversifier vos sources de revenus. Parmi les huit grandes caisses de retraite canadiennes, qui ont collectivement été les premières à adopter un modèle prévoyant une forte répartition sur les marchés privés, plusieurs n'ont pas eu besoin de chercher d'autres sources d'alpha. Ceux qui avaient fait du bon travail en sélectionnant des fonds de couverture de haute qualité dans leur portefeuille ont généré des rendements positifs en 2022, offrant ainsi une bonne diversification par rapport aux actions et aux obligations.

Diversification dans le cadre d'une faible corrélation

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	12	12	13
1 - Marchandises à l'échelle mondiale	1,00	0,17	0,19	-0,11	-0,03	0,10	0,36	0,48	0,41	0,33	0,11	0,03	0,10
2 - S&P 500		1,00	0,99	0,72	0,82	0,86	0,77	-0,07	-0,27	0,14	0,21	0,39	0,07
3 - MSCI Monde			1,00	0,72	0,84	0,88	0,79	-0,02	-0,25	0,19	0,26	0,45	0,08
4 - Obligations globales américaines				1,00	0,90	0,82	0,72	-0,08	-0,64	0,25	0,13	0,43	-0,16
5 - Obligations des marchés émergents					1,00	0,85	0,79	0,04	-0,49	0,28	0,21	0,56	0,04
6 - Obligations américaines à rendement élevé						1,00	0,75	0,08	-0,45	0,29	0,32	0,56	0,00
7 - Infrastructures mondiales							1,00	0,30	-0,18	0,33	0,26	0,39	-0,03
8 - Indice macroéconomique								1,00	0,43	0,36	0,36	0,21	0,11
9 - Négociation systématique									1,00	0,11	0,15	-0,36	0,10
10 - Actions nettes faibles										1,00	0,53	0,27	0,23
11 - Valeur relative multistratégique											1,00	0,36	0,13
12 - Arbitrage sur titres à revenu fixe												1,00	0,05
13 - Arbitrage statistique													1,00

Les stratégies axées sur les compétences sont généralement plus diversifiées que celles axées sur le marché

- Source des données sur le rendement mensuel : XIG. Au 30 juin 2024.
- Les corrélations par paire sont susceptibles de varier au gré du temps et de la sélection des indices.
- Albourne Partners Limited<sup>®</sup> Albourne Hedge Fund Returns Series ("HedgeRS") 2024, <https://www-us.albourne.com/>. Les indices sont les suivants : 1) Indice de rendement global S&P GSCI, 2) Indice S&P 500 (brut, non couvert, \$ US, net), 3) Indice MSCI Monde (net), 4) Indice Bloomberg Barclays US Agg (non couvert, \$ US), 5) FNB indicial JPM Emerging Markets Bond, 6) Indice Barclays US High Yield (non couvert, \$ US), 7) Indice de rendement net S&P Global Infrastructure, 8) Indice HedgeRS EW Directional Global Macro, 9) Indice HedgeRS EW Directional CTA, 10) Indice 60 % Fundamental EMN + 40 % Quant EMN = [60 % \* HedgeRS Relative Value Fundamental Equity Market Neutral] + [40 % \* HedgeRS Relative Value Quant Equity Market Neutral], 11) Indice HedgeRS EW Relative Value Multi-Strategy, 12) Indice HedgeRS EW Relative Value Fixed Income Arbitrage, 13) Indice HedgeRS EW Relative Value Statistical Arbitrage. Les rendements des indices utilisés pour établir la corrélation ci-dessus sont nets des frais de gestion et des frais d'incitation, mais excluent les commissions de consultation de XIG GS. Les autres frais qu'un investisseur peut engager réduiront le rendement net pour le client. Veuillez consulter l'annexe pour obtenir de plus amples renseignements sur l'effet des frais sur le rendement. Les corrélations passées ne sont pas garantes des corrélations futures, qui peuvent varier. La diversification ne protège pas un investisseur contre le risque du marché et n'assure pas de profit.

## Mythe n° 2 : Les fonds de couverture sont trop risqués.

**Réalité :** Les stratégies fondées sur les compétences que l'on trouve dans les fonds de couverture ont tendance à présenter un niveau de risque inférieur à celui des indices généraux du marché, comme l'indice S&P 500, l'indice MSCI Monde ou l'indice U.S. Aggregate Bond. En fait, si les fonds de couverture sont présents dans tant de portefeuilles institutionnels, ce n'est pas seulement pour leur alpha, mais aussi parce qu'ils peuvent contribuer à réduire le bêta global du portefeuille (le risque par rapport au marché).

Alors, d'où vient cette association avec le risque? Nous croyons qu'il y a quatre principaux facteurs de risque en ce qui a trait aux fonds de couverture :

- **Lever financier :** S'il est vrai que les fonds de couverture utilisent l'effet de levier pour accroître les rendements, ils le font généralement en gérant les risques. Par exemple, si un portefeuille est composé à parts égales d'actions à positions acheteur et vendeur, il risque de ne pas beaucoup varier en fonction des fluctuations du marché. Sa construction comporte très peu de bêta intégré, et le risque réside en fait dans la question de savoir si les positions acheteur et vendeur elles-mêmes sont correctes.
- **Illiquidité :** Il est important de se rappeler que la liquidité varie dans le segment des fonds de couverture. Certains sont extrêmement liquides. D'autres ne le sont pas. Le principal facteur à prendre en considération est la concordance appropriée entre les profils de liquidité de la stratégie sous-jacente et l'instrument de placement lui-même. Les fonds macroéconomiques investissent par exemple dans des titres du Trésor, des actions, des marchandises, des contrats à terme

standardisés et des devises, soit les marchés les plus liquides du monde. Par ailleurs, certains fonds axés sur le crédit prennent des positions en difficulté dans des sociétés dans une perspective à long terme et ont donc des contraintes différentes en matière de rachat.

- **Concentration :** Les fonds de couverture investissent rarement dans un indice ou un marché entier. Ils ne sélectionnent que quelques positions, quoique très prometteuses, afin d'optimiser les rendements et de limiter au maximum les chevauchements avec d'autres stratégies plus conventionnelles. Cela dit, les risques de concentration peuvent être atténués au niveau du portefeuille en répartissant les placements entre plusieurs fonds de couverture qui se spécialisent dans des domaines différents et qui sont faiblement corrélés les uns aux autres.
- **Complexité :** Enfin, il est essentiel de travailler avec une équipe qui comprend vraiment les stratégies sous-jacentes et qui fait preuve de la diligence nécessaire. Grâce au grand nombre d'options disponibles, la capacité de suivre et de comparer avec exactitude les actifs incorporels d'une société n'est plus qu'une question d'expérience.

Malgré sa réputation, le secteur des fonds de couverture a évolué au fil des ans et dispose aujourd'hui d'équipes de gestion des risques, de ressources et de technologies parmi les plus complexes de l'univers de placement. C'est particulièrement vrai lorsqu'on examine un portefeuille de fonds de couverture où la composition des styles permet d'obtenir des rendements plus diversifiés.

## Mythe n° 3 : Les fonds de couverture ont des périodes d'immobilisation et des frais élevés.

**Réalité :** Il n'y a plus de fonds de couverture type; il s'agit plutôt d'un spectre étendu, allant de ceux qui offrent la souplesse d'un rachat intégral tous les mois à ceux où il faut attendre deux ou trois ans. Ce qui nous semble

## Malgré sa réputation, le secteur des fonds de couverture a évolué au fil des ans et dispose aujourd'hui d'équipes de gestion des risques, de ressources et de technologies parmi les plus complexes de l'univers de placement.

non négociable, cependant, c'est la nécessité d'adopter une approche sans contrainte lorsque l'on investit dans des fonds de couverture. Si vous appliquez trop de restrictions, par exemple en ne choisissant que des fonds de couverture très liquides ou à faibles frais, vous rétrécissez en fait l'univers de placement en vous fondant sur un facteur autre que la qualité. Nous vous suggérons toujours de chercher des gestionnaires de la plus grande qualité, puis de vous ajuster en fonction des frais et de la liquidité, en gardant à l'esprit que la dynamique du marché sera toujours en jeu. Bien que certains fonds facturent des frais élevés et soient moins liquides, s'ils offrent des niveaux exceptionnels de rendement fondé sur les compétences, l'expérience de rendement peut tout de même être très intéressante pour les clients.

Comme dans la plupart des secteurs, les forces du marché sont à l'œuvre dans le secteur des fonds de couverture, ce qui signifie que ce dernier a évolué depuis les premiers jours où le modèle « 2 et 20 » était appliqué à l'échelle des gestionnaires et des stratégies. Les frais et les modalités peuvent varier considérablement en fonction de la qualité des rendements offerts aux clients. Comme dans tout secteur, les meilleurs ont tendance à exiger des frais plus élevés.

Dans le monde des placements, cela signifie parfois des périodes d'immobilisation plus longues, car les gestionnaires ont fait leurs preuves et ont gagné la confiance des investisseurs pour exiger un engagement plus long de leur part. Dans certaines situations, cela peut en fin de compte profiter aux investisseurs, car les organisations qui disposent d'un capital à durée plus longue sont en mesure de réinvestir dans leurs activités, de construire des infrastructures de classe mondiale, d'investir dans la technologie et l'analyse des données, d'embaucher des experts de premier plan dans leurs domaines, d'optimiser les talents au sein de leurs entreprises, etc. Les meilleures sociétés sont en mesure de redéployer des revenus plus élevés afin de s'assurer que leurs positions concurrentielles sont durables.

### Une catégorie d'actif différente de toutes les autres

Les perspectives de rendement des actions et d'autres placements traditionnels dans un environnement de taux d'intérêt plus normalisés et de pressions inflationnistes au cours de la prochaine décennie font l'objet de nombreux débats. D'un point de vue historique, certains suggèrent que cette situation conduit généralement à des rendements plus faibles pour les actifs traditionnels que ceux enregistrés au cours de la dernière décennie où les taux d'intérêt étaient bas, et à une plus grande volatilité des portefeuilles.

Dans ce contexte, les fonds de couverture peuvent offrir une source de rendement diversifiée attrayante. Cependant, cela dépend en grande partie de la capacité à trouver les gestionnaires de plus grande qualité dans l'univers et à avoir accès à ces derniers, car il s'agit de l'une des parties les plus compétitives du secteur de la gestion d'actifs.

D'un point de vue philosophique, on compare souvent l'investissement dans des fonds de couverture à une personne qui se tient dans un escalier roulant descendant : si on est statique et qu'on fait la même chose que par le passé, on risque de se faire distancer parce que la concurrence s'améliore sans cesse. Des pressions constantes s'exercent sur les fonds de couverture pour qu'ils innovent, évoluent et s'améliorent continuellement afin de garder l'avantage par rapport à leurs pairs. Il faut continuer à monter les escaliers roulants, qui ne s'arrêtent jamais, pour rester au sommet. Il faut donc adopter une approche active et dynamique visant à tirer parti des avantages offerts par la catégorie d'actifs au fil du temps.

**Pour en savoir plus, communiquez avec votre représentant régional de [BMO Gestion mondiale d'actifs](#) ou avec [l'équipe des Placements non traditionnels de BMO Gestion mondiale d'actifs](#) à l'adresse [bmogamalts@bmo.com](mailto:bmogamalts@bmo.com).**

**Remarque :** L'article ci-dessus n'est pas nécessairement représentatif des risques et des caractéristiques associés aux produits de fonds de couverture qui peuvent être commandités ou conçus par BMO Gestion mondiale d'actifs. Avant d'investir dans un tel produit, il est vivement conseillé aux investisseurs de consulter les documents d'offre du produit pour comprendre les risques et les caractéristiques applicables et de communiquer avec leur conseiller financier pour déterminer si un tel produit leur convient. Un produit de fonds de couverture n'est pas sans risque.



**Jack Springate**  
Cochef du pôle External Investing Group (XIG),  
Stratégies de fonds de couverture, Goldman Sachs

**Définitions :**

Assouplissement quantitatif : Un programme par lequel les banques centrales cherchent à stimuler l'économie en augmentant la masse monétaire et en achetant des actifs financiers.

**Avis juridiques :****Réservé à l'usage des conseillers, des investisseurs qualifiés et des clients institutionnels.**

« BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

BMO Gestion mondiale d'actifs est une marque de commerce qui englobe BMO Gestion d'actifs inc. et BMO Investissements inc. Certains des produits et services offerts sous le nom BMO Gestion mondiale d'actifs sont conçus spécifiquement pour différentes catégories d'investisseurs au Canada et peuvent ne pas être accessibles à tous les investisseurs. Les produits et les services ne sont offerts qu'aux investisseurs au Canada, conformément aux lois et aux exigences réglementaires applicables.

Les renseignements contenus dans les présentes : 1) sont confidentiels et appartiennent exclusivement; 2) ne peuvent être reproduits ni distribués sans le consentement écrit préalable de BMO Gestion d'actifs; et 3) ont été obtenus de tierces parties jugées fiables, mais qui n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante. BMO Gestion d'actifs et ses sociétés affiliées ne peuvent être tenues responsables de toute perte ou de tout préjudice résultant de l'utilisation de cette information. Le présent article a été préparé uniquement à titre informatif par BMO Gestion mondiale d'actifs.

Les renseignements fournis dans le présent document ne constituent pas une sollicitation ni une offre relative à l'achat ou à la vente de titres, et ils ne doivent pas non plus être considérés comme des conseils de placement. Le rendement passé n'est pas garant des résultats futurs.

Certains énoncés contenus dans le présent document peuvent constituer des déclarations prospectives, notamment ceux où l'on trouve les expressions « s'attendre à », « prévoir » et des mots et locutions semblables. Les déclarations prospectives ne sont pas des données historiques; elles correspondent plutôt aux prévisions ou aux attentes actuelles de BMO Gestion mondiale d'actifs en ce qui a trait à des résultats ou à des événements futurs. Ces déclarations prospectives sont assujetties à un certain nombre de risques et d'incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent sensiblement des prévisions ou des attentes actuelles. Même si BMO Gestion mondiale d'actifs estime que les hypothèses inhérentes aux déclarations prospectives sont raisonnables, ces dernières ne garantissent en rien les résultats futurs. Nous mettons donc en garde le lecteur de ne pas se fier indûment à ces déclarations en raison du caractère incertain qui leur est inhérent. BMO Gestion mondiale d'actifs ne s'engage d'aucune façon à mettre à jour ou à réviser publiquement ses déclarations ou données prospectives, que ce soit par suite de nouvelles données, d'événements futurs ou d'autres facteurs qui auraient une incidence sur ces données, sauf dans la mesure requise par la loi.



**BREITLING**  
1884

140 ANS D'ESPRIT PIONNIER

**PARTNERS**  
**GROUP**





BREITLING  
ORBITER 3

BREITLING EST UNE SOCIÉTÉ DU  
PORTEFEUILLE DE PARTNERS GROUP

« L'an dernier, nous avons  
procédé à l'un de nos  
lancements de produits les  
plus réussis de la catégorie  
des montres pour femmes...  
Nous espérons élargir notre  
collection pour femmes pour  
qu'elle représente au moins  
15 % à 20 % de nos activités. »

# Investir dans le luxe privé

L'histoire en coulisses de la façon dont Partners Group établit une marque de montre suisse légendaire dans la première ligue de la fabrication de montres de luxe— et de la façon dont les investisseurs canadiens qualifiés peuvent prendre part à cette occasion de croissance exclusive.

**Perspectives de** Luke Chapman | leader principal, Placements,  
Produits industriels et grand-public, Partners Group

Dans le commerce de détail, et en particulier dans le segment des produits de luxe, il est essentiel de comprendre les consommateurs. Les tendances de consommation les plus pertinentes à l'échelle mondiale comprennent aujourd'hui l'expansion de la classe moyenne, en particulier dans les marchés émergents comme la Chine et l'Inde, et le transfert de patrimoine générationnel, qui a élargi la base de consommation de produits de luxe à une nouvelle cohorte plus jeune. Dans le portefeuille du BMO Partners Group Fonds d'actifs de marchés privés, ces thèmes sont représentés par un nom légendaire dans l'univers du luxe : **Breitling**.

Fondé en 1884, le fabricant de montres suisse a subi une transformation importante sous la propriété de Partners Group, en tirant parti des ressources mondiales du gestionnaire d'actifs pour soutenir la croissance et la maturité continues de Breitling. Luke Chapman, leader principal, Placements, Produits industriels et grand-public de Partners Group, partage le point de vue du propriétaire sur la marque historique, notamment ce qui a fait de Breitling un choix parfait pour Partners Group, l'importance de la narration dans l'attrait de la marque pour les consommateurs, qu'ils soient nouveaux ou fidèles, et comment Breitling et le BMO Partners Group Fonds d'actifs de marchés privés offrent aux investisseurs qualifiés l'occasion de tirer parti du modèle unique de création de valeur du capital-investissement.

### Pourquoi Breitling?

L'investissement de Partners Group dans Breitling a commencé lorsque nous avons acheté une participation minoritaire en 2021, suivie un peu plus d'un an plus tard de l'acquisition d'une participation majoritaire. Dès le départ, deux motifs principaux ont motivé ces décisions de placement. Le premier est l'accent mis par notre société sur les facteurs positifs sur la thématique – nous sommes fermement à l'accès à ces thèmes pertinents à l'échelle mondiale.

Compte tenu des mégatendances démographiques évidentes, y compris l'émergence d'une classe moyenne mondiale de plus en plus intéressée à s'exprimer au moyen de marques de luxe, nous sommes parvenus



*Inventeur du chronographe de poignet moderne : Le premier chronographe de Breitling, avec poussoir indépendant, vers 1915.*



Publicité pour la gamme de montres de Breitling, vers 1946.

certitude que le segment des montres de luxe était un univers thématiquement intéressant dans lequel investir. Nos recherches ont notamment révélé que Breitling était très bien placé pour tirer parti de ce que l'on appelle le thème du « néoluxe ». Les consommateurs, qui réagissent à ce concept de néoluxe, c'est-à-dire une interprétation plus décontractée, détendue et durable du luxe, sont plus jeunes, informels et plus axés sur le numérique que les consommateurs de luxe traditionnels. En mettant l'accent sur les perspectives des consommateurs, nous avons constaté un fort chevauchement entre l'identité de Breitling et l'image de soi de cette nouvelle cohorte, ce qui fait de Breitling un excellent choix pour ce marché en évolution.

Deuxièmement, nous considérons les montres comme une catégorie particulièrement attrayante dans l'ensemble du marché du luxe. Dans le domaine de la mode, par exemple, il y a toujours des gagnants et des perdants dans une année donnée; il est difficile pour une marque de rester constamment pertinente et prospère lorsque les préférences des consommateurs changent d'une saison à l'autre. À l'inverse, le segment des montres de luxe est moins volatil – un héritage établi de plus de 100 ans est pratiquement requis pour fonctionner dans cette catégorie, et les marques couronnées de succès ont tendance à rester relativement stables et constantes au fil du temps.

## Dans un segment dominé par des entreprises plus que centenaires, dont Breitling, le développement d'une marque n'est pas un exercice à court terme.

Bien entendu, ils ont également besoin du savoir-faire horloger et de la capacité de conception nécessaires pour fabriquer des montres uniques, et Breitling est l'un des rares fabricants de montres au monde à exceller dans ce domaine depuis des décennies. Il y a plus d'un siècle, c'est Breitling qui a inventé le premier chronographe porté au poignet, un chronomètre muni d'un bouton-poussoir distinct de la couronne. C'est cet esprit d'innovation qui fait la spécificité de l'entreprise, puisqu'il lui permet de maintenir une excellente réputation au fil des décennies tout en alimentant un marché secondaire florissant pour ses montres.

### Investir dans un marché ambitieux

Le segment des montres de luxe représente une occasion de placement attrayante, mais il n'est pas facile pour les investisseurs individuels d'y investir directement. En réalité, bon nombre des marques les plus importantes et les plus connues appartiennent à des familles ou à des fondations privées, ou font partie de groupes composés de nombreux types différents de sociétés de produits de luxe. Avec Breitling, Partners Group a saisi l'occasion d'offrir une telle exposition à nos clients. C'est en fin de compte ce qui a motivé notre investissement dans cette catégorie.

En tant que gestionnaire d'actifs travaillant avec une marque bien établie, nous avons appris que les chiffres ne peuvent pas tout dicter. Avec Breitling, nous consacrons un

pourcentage de revenus plus élevé que d'habitude au marketing afin d'investir dans le succès de la marque. Il n'est pas toujours facile d'établir le lien direct entre ces dépenses de marketing et les ventes. En fin de compte, c'est parce que, au sens le plus littéral, Breitling et d'autres fabricants de montres de luxe ne vendent pas un produit essentiel – tout le monde a déjà un téléphone qui peut indiquer l'heure, de sorte qu'ils vendent plutôt un rêve. Il nous incombe donc d'alimenter le désir des consommateurs pour le produit, d'où notre accent sur le marketing.

En tant qu'investisseurs, nous aimons essayer de nous convaincre de prendre des décisions fondées sur des données objectives. Cependant, le volet des montres de luxe peut rendre cette tâche plus difficile. C'est l'aspect intangible et incalculable de l'activité qui rend Breitling et ce segment particulièrement fascinants.

### D'une marque de montres historique à un acteur mondial de premier plan

Dans un segment dominé par des entreprises plus que centenaires, dont Breitling, le développement d'une marque n'est pas un exercice à court terme. Par le passé, le marketing de la marque était principalement axé sur les amateurs d'aviation et d'automobile. Il a été difficile de trouver un équilibre entre cette image existante et une identité renouvelée et informelle, mais nous considérons que la narration créative est l'une des caractéristiques qui nous distinguent de nos pairs. Les publicités d'autres marques de montres bien connues sont le plus souvent diffusées dans des lieux prestigieux et exclusifs où la facture grimpe rapidement : les grands événements sportifs mondiaux comme la voile, les grands championnats de golf et les tournois du Grand Chelem de tennis, par exemple. Breitling trouve plutôt des moyens de créer des histoires personnelles et attrayantes qui interpellent des publics précis.

Le partenariat de Breitling avec la surfeuse professionnelle Kelly Slater en est un exemple récent. Lorsque M<sup>me</sup> Slater était plus jeune, son père avait une montre de couleur orange qu'il a perdue en surfant. C'est dans cet esprit qu'elle a travaillé avec l'équipe de Breitling pour créer la Superocean Automatic 42 Kelly Slater.

Lancée en 2022, cette montre au cadran orange est idéale pour les activités aquatiques comme le surf et la plongée autonome, car elle est étanche jusqu'à une profondeur de 300 mètres. Au cours des 18 derniers mois, nous avons également lancé des campagnes de célébrités et d'organisations qui ont touché de nombreuses communautés solides au sein de leur pays, notamment la NFL, Six Nations Rugby, Charlize Theron, Erling Haaland et Victoria Beckham.



Breitling Superocean  
Automatic 42 Kelly Slater

**Puisque nous sommes les gardiens d'une marque historique, nous cherchons continuellement des moyens créatifs d'intégrer la richesse de l'histoire de Breitling aux goûts et aux sensibilités modernes.**

Puisque nous sommes les gardiens d'une marque historique, nous cherchons continuellement des moyens créatifs d'intégrer la richesse de l'histoire de Breitling aux goûts et aux sensibilités modernes. L'une des initiatives avant-gardistes présentées par le PDG de Breitling, Georges Kern, est une esthétique de design que nous appelons le « rétro moderne ».

Ces montres, qui mettent en valeur des designs classiques tirés des 140 ans d'histoire de la société, répondent au désir des consommateurs d'avoir une sensation intemporelle, tout en intégrant des matériaux, des mouvements et des innovations de pointe. Nous avons également commencé à utiliser des outils d'intelligence artificielle (IA) pour suivre les préférences des consommateurs et les tendances du secteur, combinant ces résultats à nos propres données historiques sur les ventes et aux données publiques de nos concurrents, afin de nous assurer que nous concevons des montres attrayantes pour les consommateurs d'aujourd'hui.

Il peut être difficile de composer avec les tendances à court terme du segment des montres de luxe tout en continuant de se concentrer sur la croissance à long terme. Notre réponse est une stratégie de marque et de produit cohérente, qui reflète ce qui distingue les valeurs de Breitling de celles du reste du segment.

La plupart des sociétés de montres de luxe, en particulier les plus prestigieuses d'entre elles, font le commerce de l'exclusivité. Breitling fait le commerce de l'inclusivité. De notre soutien à notre « escouade d'ambassadeurs » dans nos magasins de détail—les boutiques Breitling—à nos partenariats externes, nous nous efforçons toujours de favoriser un sentiment d'appartenance à la collectivité.

La meilleure expression de cet esprit réside peut-être dans la conception et l'aménagement de nos magasins. Si vous entrez dans d'autres boutiques de montres de luxe, vous serez probablement accueilli avec des gants blancs et une présentation de vente très officielle, presque comme si vous achetiez une bague de fiançailles. Dans les boutiques Breitling, en revanche, les murs sont souvent faits de briques apparentes, et vous pouvez voir une planche de surf au mur ou une moto au centre d'une vitrine. L'objectif est de créer une expérience de vente au détail sans pareille dans le segment des montres de luxe, une expérience qui reflète la forme plus décontractée d'expression de nos consommateurs.

### **Occasions de croissance : Chine, femmes et Universal Genève**

Lorsque Partners Group a acquis une première participation dans Breitling, de nombreuses occasions de croissance ont été repérées. La première d'entre elles est la Chine. Sous l'ancien propriétaire, le marché chinois n'était pas une priorité et, par conséquent, Breitling est sous-représenté dans le pays par rapport aux autres fabricants de montres de luxe et comparativement à sa part de marché dans d'autres régions. Bon nombre de nos concurrents font au moins 20 % de leurs ventes en Chine, alors que Breitling se situe actuellement à moins de 5 %. Cela nous donne un avantage par rapport à nos pairs, car comme la base de référence est faible, nous avons amplement de marge de manœuvre pour croître.

D'ailleurs, en 2024, alors que certaines des plus grandes marques de montres de luxe éprouvaient des difficultés sur le marché chinois en raison de la stagnation de l'économie, nous étions la seule société dont les ventes au pays ont augmenté. Atteindre une position sur le marché chinois proportionnelle à notre position sur d'autres marchés mondiaux prendra du temps, mais Partners Group est en mesure d'accélérer ce processus, notamment grâce à nos relations avec des investisseurs chinois fortunés qui ont des relations dans le secteur de l'immobilier ou dans d'autres secteurs qui pourraient être avantageuses à mesure que Breitling élargit sa présence dans le secteur du commerce de détail au pays.

Le volet des femmes est une autre catégorie où nous sommes sous-représentés. Dans les décennies qui ont précédé sa relance, Breitling s'est concentré principalement sur les montres pour hommes, en s'appuyant sur son solide patrimoine parmi les amateurs d'aviation et d'automobile. Afin d'équilibrer la diversité de genre de notre clientèle, nous consacrons des ressources importantes au développement de produits et d'une marque attrayante pour les femmes.

L'an dernier, nous avons procédé à l'un de nos lancements de produits les plus réussis de la catégorie des montres pour femmes en collaborant avec la marque de mode de Victoria Beckham. Plus tôt dans l'année, nous avons également lancé le balado Navitimer 36 avec Charlize Theron dans le cadre de la campagne. Nous espérons élargir notre collection pour femmes pour qu'elle représente au moins 15 % à 20 % de nos activités.



Publicité pour l'émblématique montre Idea d'Universal Genève, aussi connue sous le nom de Cabriolet, brevetée pour la première fois en 1933.

Breitling et Partners Group ont également acquis récemment une participation dans l'émblématique – et en grande partie inactive – marque de montres suisse Universal Genève. Du début au milieu du XX<sup>e</sup> siècle, les montres révolutionnaires de la société ont contribué à établir une réputation enviable en matière d'art et d'innovation. Cependant, au cours des dernières décennies, la société a fait face à des défis importants. Notre objectif est de redonner à la marque sa gloire d'antan tout en tirant parti du segment des montres de luxe, dont les prix devraient aller de 10 000 francs suisses (environ 11 000 dollars américains) à 200 000 francs suisses (227 000 dollars américains), contre un prix moyen d'environ 6 500 dollars américains pour Breitling. La première collection de montres d'Universal Genève sera dévoilée à l'automne 2026.

## La voie de sortie

Ces deux sociétés n'en sont encore qu'à leurs balbutiements : la participation majoritaire de Partners Group dans Breitling a été liquidée en mai 2023 et la transaction d'acquisition d'Universal Genève a été annoncée en décembre de la même année. Bien qu'il soit trop tôt pour spéculer sur ce à quoi pourrait ressembler une sortie, nous mettons l'accent sur la construction de leviers qui pourraient éventuellement conduire à une sortie.

De la croissance en Chine et du volet des femmes au nouveau lancement du catalogue de Breitling et à la renaissance d'Universal Genève, nous sommes enthousiastes quant à l'avenir. Nous croyons que la rareté d'options d'investissement dans ce segment – l'inaccessibilité des marques de montres de luxe sur les marchés publics – permettra une sortie très attrayante à Partners Group et à nos investisseurs.

**Les investisseurs qualifiés peuvent accéder à Breitling par l'intermédiaire du [BMO Partners Group Fonds d'actifs de marchés privés](#). Pour en savoir plus, communiquez avec votre représentant régional de [BMO Gestion mondiale d'actifs](#) ou avec [l'équipe Placements non traditionnels de BMO Gestion mondiale d'actifs](#) à l'adresse [bmogamalts@bmo.com](mailto:bmogamalts@bmo.com).**



**Luke Chapman**

Leader principal, Placements,  
Produits industriels et grand-public,  
Partners Group

**Avis juridiques :****Réservé à l'usage des conseillers, des investisseurs qualifiés et des clients institutionnels.**

« BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

BMO Gestion mondiale d'actifs est une marque de commerce qui englobe BMO Gestion d'actifs inc. et BMO Investissements inc. Certains des produits et services offerts sous le nom BMO Gestion mondiale d'actifs sont conçus spécifiquement pour différentes catégories d'investisseurs au Canada et peuvent ne pas être accessibles à tous les investisseurs. Les produits et les services ne sont offerts qu'aux investisseurs au Canada, conformément aux lois et règlements applicables.

Les renseignements contenus dans les présentes : 1) sont confidentiels et appartiennent exclusivement; 2) ne peuvent être reproduits ni distribués sans le consentement écrit préalable de BMO Gestion d'actifs; et 3) ont été obtenus de tierces parties jugées fiables, mais qui n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante. BMO Gestion d'actifs et ses sociétés affiliées ne peuvent être tenues responsables de toute perte ou de tout préjudice résultant de l'utilisation de cette information. Le présent article a été préparé uniquement à titre informatif.

Les renseignements fournis dans le présent document ne constituent pas une sollicitation ni une offre relative à l'achat ou à la vente de titres, et ils ne doivent pas non plus être considérés comme des conseils de placement. Le rendement passé n'est pas garant des résultats futurs.

Certains énoncés contenus dans le présent document peuvent constituer des déclarations prospectives, notamment ceux où l'on trouve les expressions « s'attendre à », « prévoir » et des mots et locutions semblables. Les déclarations prospectives ne sont pas des données historiques; elles correspondent plutôt aux prévisions ou aux attentes actuelles de BMO Gestion mondiale d'actifs en ce qui a trait à des résultats ou à des événements futurs. Ces déclarations prospectives sont assujetties à un certain nombre de risques et d'incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels différeraient sensiblement des prévisions ou des attentes actuelles. Même si BMO Gestion mondiale d'actifs estime que les hypothèses inhérentes aux déclarations prospectives sont raisonnables, ces dernières ne garantissent en rien les résultats futurs. Nous mettons donc en garde le lecteur de ne pas se fier indûment à ces déclarations en raison du caractère incertain qui leur est inhérent. BMO Gestion mondiale d'actifs ne s'engage d'aucune façon à mettre à jour ou à réviser publiquement ses déclarations ou données prospectives, que ce soit par suite de nouvelles données, d'événements futurs ou d'autres facteurs qui auraient une incidence sur ces données, sauf dans la mesure requise par la loi.

Les documents ci-joints vous sont fournis étant entendu que vous comprenez et acceptez leurs limites inhérentes et que vous ne vous y fiez pas pour prendre ou recommander une décision de placement à l'égard des titres qui pourraient être émis. Un placement dans le BMO Partners Group Fonds d'actifs de marchés privés (le Fonds BMO PG) ou dans tout autre titre de fonds non traditionnel décrits dans les présentes est spéculatif. Une souscription de parts du Fonds BMO PG ou de tout autre titre de fonds non traditionnel ne doit être envisagée que par les personnes qui sont financièrement en mesure de maintenir leur placement et qui peuvent supporter le risque de perte associé à un placement dans le Fonds BMO PG ou dans tout autre titre de fonds non traditionnel. Les investisseurs éventuels devraient consulter leurs propres conseillers juridiques, fiscaux, en placement et financiers indépendants avant d'acheter des parts du Fonds BMO PG ou tout autre titre de fonds non traditionnel, afin de déterminer la pertinence de ce placement par rapport à leurs objectifs financiers et de placement et par rapport aux conséquences fiscales d'un tel placement. Les investisseurs éventuels doivent tenir compte des risques décrits dans la notice d'offre confidentielle (OM) du Fonds BMO PG ou dans la documentation pertinente relative à l'offre de titres de fonds non traditionnels avant d'acheter des parts du Fonds BMO PG ou tout autre titre de fonds non traditionnel. L'un ou l'ensemble de ces risques, ou d'autres risques encore inconnus, peuvent avoir une incidence négative importante sur les activités du Fonds BMO PG, sur les activités d'un autre fonds non traditionnel ou sur le rendement pour les investisseurs. Entre autres, consultez la rubrique « Objectif de placement, stratégie de placement et certains risques » de la notice d'offre du Fonds BMO PG.

En plus des risques décrits dans la notice d'offre du Fonds BMO PG, le Fonds BMO PG assumera les risques associés au Partners Group BMO Master Limited (fonds maître) en proportion du montant du placement du Fonds BMO PG dans le fonds maître. Les investisseurs éventuels qui investissent dans le Fonds BMO PG doivent donc examiner attentivement les risques décrits sous les rubriques « Certains facteurs de risque », « Risques liés aux activités et à la structure », « Risques liés au conseiller »,

« Risques liés aux placements » et « Limites de la divulgation » de la notice d'offre du fonds maître.

Rien ne garantit que le Fonds BMO PG sera indirectement investi dans des sociétés de portefeuille comme celles décrites aux présentes. Les logos et marques de commerce des autres sociétés appartiennent à ces sociétés.



# Stratégies de fonds de couverture (hedge funds) au Canada : **un guide**

**Auteur :** Lillian Ferndriger | directrice générale, Distribution, Placements non traditionnels,  
BMO Gestion mondiale d'actifs

Entrevue avec Claire Van Wyk-Allan, CAIA, première directrice générale et chef, Canada et Mobilisation des investisseurs,  
Alternative Investment Management Association (AIMA)

---

Les actifs non traditionnels sont à la croisée des chemins au Canada. Sous l'effet conjugué de l'innovation et des changements réglementaires, des placements qui étaient autrefois réservés à un petit nombre de grands investisseurs sont de plus en plus accessibles aux clients de tous les milieux. Cette évolution concerne notamment les fonds de couverture et les stratégies sous-jacentes qu'ils utilisent pour fournir une source de rendements corrigés du risque diversifiés, sans corrélation et, dans de nombreux cas, élevés qui stabilisent le portefeuille.

Pour de nombreux conseillers et clients de BMO Gestion privée, ce changement offre l'occasion de mieux comprendre le fonctionnement des fonds de couverture, l'éventail des stratégies de placement qu'ils proposent et le rôle qu'ils peuvent jouer dans la construction globale du portefeuille.

Lillian Ferndrager, directrice générale, Distribution, Placements non traditionnels, BMO Gestion mondiale d'actifs, s'est entretenue avec Claire Van Wyk-Allan, première directrice générale et chef, Canada et Mobilisation des investisseurs, AIMA, pour discuter de la situation des fonds de couverture au Canada, de leur évolution en tant qu'instruments de placement, ainsi que de certains aspects de la diligence raisonnable que les investisseurs et les conseillers doivent prendre en considération.

### LF Commençons par déterminer ce qu'est un fonds de couverture, et ce qu'il n'est pas, et en quoi il diffère des autres placements sur les marchés publics et privés.

**CV** Les fonds de couverture sont une catégorie d'actif de placements substituables aux titres du marché public traditionnel, comme les stratégies

à position acheteur seulement que vous pourriez trouver dans un portefeuille équilibré classique d'actions et d'obligations. Cette catégorie d'actif comporte diverses stratégies. Ces stratégies investissent dans un vaste éventail d'actifs principalement cotés en bourse et peuvent comprendre des instruments dérivés, des ventes à découvert et un levier financier afin d'atteindre des objectifs précis en matière de risque et de rendement. Les fonds de couverture ne doivent pas être considérés comme une catégorie d'actif unique étant donné la variété de leurs expositions et de leurs techniques de placement; tout comme vous ne considéreriez pas tous les fonds d'actions comme étant les mêmes. Selon la stratégie, les gestionnaires peuvent avoir plus de latitude ou de souplesse en matière de placement pour accroître le potentiel de rendement ou se protéger contre la volatilité. Comme le montrent les données sur le rendement, les investisseurs ont profité de ces placements gérés avec expertise, qui leur ont procuré une diversification, des rendements sans corrélation et une protection contre les pertes au fil du temps.

En général, les gestionnaires de fonds de couverture sont également d'importants investisseurs dans leurs propres fonds, ce qui témoigne de l'harmonisation de leurs intérêts avec ceux de leurs clients. Souvent, les fonds de couverture facturent des frais fixes pour gérer le fonds, ainsi qu'une commission de rendement pour harmoniser davantage les intérêts. Parmi les actifs non traditionnels, les fonds de couverture ont tendance à être plus liquides que les titres de créance ou actions des marchés privés ou les actifs réels, comme les infrastructures ou l'immobilier. Selon la structure du fonds, les rachats peuvent être hebdomadaires, mensuels (le plus courant) ou trimestriels, mais il y a habituellement un délai de préavis minimal de 30 jours avant la date de rachat applicable. Bien que les points de contrôle ne soient pas fréquents, lorsqu'ils sont utilisés, ils le sont de manière réfléchie afin de traiter tous les investisseurs du fonds de façon équitable.<sup>1</sup>



### LF Levons le voile sur le marché canadien des fonds de couverture. Quelle est la situation du secteur et quelles sont les occasions?

**CV** Les fonds de couverture sont offerts au Canada depuis plus de 20 ans et les occasions ne cessent d'augmenter avec l'arrivée de nouveaux produits. À l'heure actuelle, l'actif sous gestion total avoisine les 200 milliards de dollars selon Preqin<sup>2</sup>, et le marché compte plus de 246 fonds gérés par 130 gestionnaires différents<sup>3</sup>. La pondération du Canada dans le segment des fonds de couverture mondiaux est donc d'environ 2,4 %<sup>4</sup>, ce qui correspond étroitement à la pondération de 3,06 % du pays dans l'indice MSCI Monde.

Cependant, les clients canadiens de BMO Gestion privée investissent généralement beaucoup moins dans les placements non traditionnels, y compris des fonds de couverture, que leurs homologues américains et mondiaux; une étude récente a montré que les clients américains de la gestion de patrimoine détiennent en moyenne environ 11 % de placements non traditionnels<sup>5</sup>. La répartition des placements en gestion privée au Canada est beaucoup plus faible en comparaison, mais nous continuons d'observer

<sup>1</sup> Points de contrôle du fonds : Restriction sur le montant de capital pouvant être racheté d'un fonds à tout moment.

<sup>2</sup> CAD, au 30 septembre 2024. On estime que l'actif sous gestion non déclaré est plus élevé, étant donné qu'environ 50 % des fonds canadiens ne divulguent pas leurs actifs financiers sous gestion.

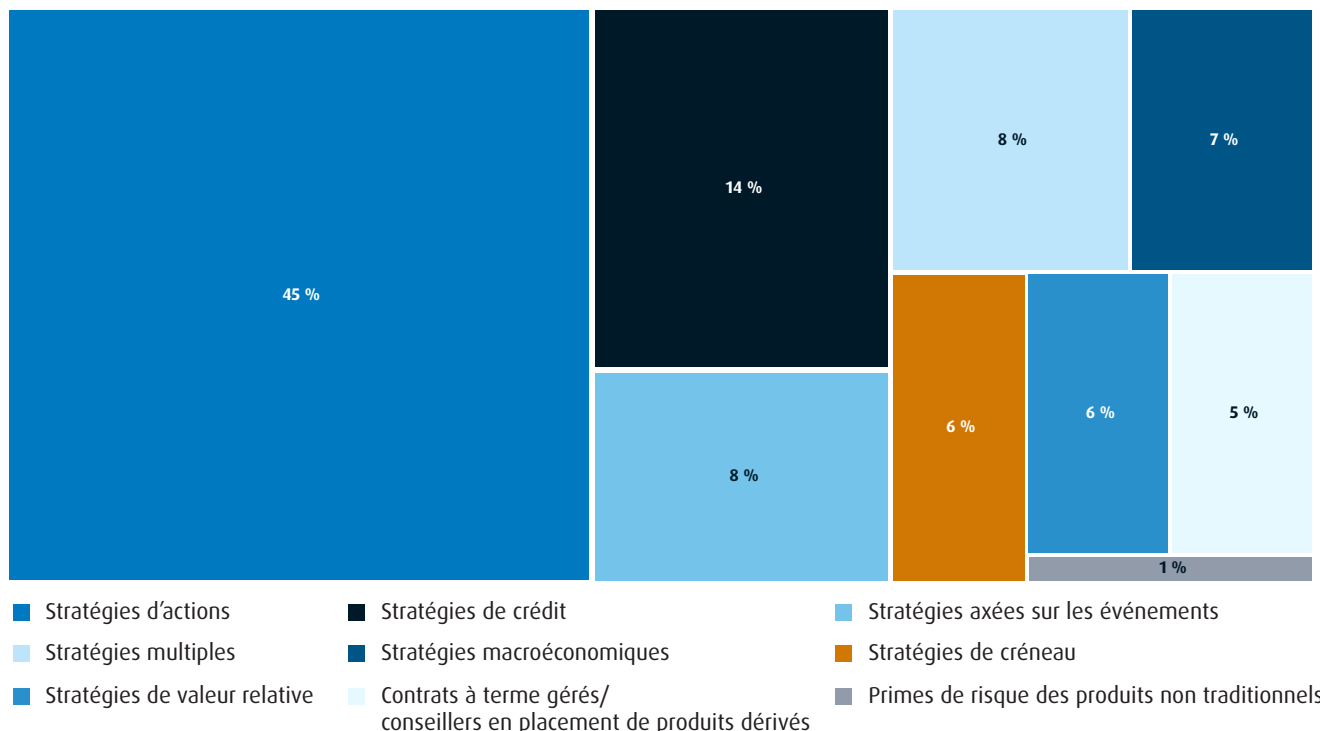
<sup>3</sup> Fundata, 2024.

<sup>4</sup> AIMA, 30 septembre 2024.

<sup>5</sup> Bank of America Private Bank, 18 juin 2024.



Tableau 1. Proportion de fonds de couverture à gestion active par stratégie à l'échelle mondiale



Source: Preqin, 2023.

des changements positifs. En règle générale, les gestionnaires et les courtiers augmentent non seulement leur nombre de produits, mais s'efforcent également d'informer les investisseurs et les conseillers sur les avantages et les risques de ces stratégies ainsi que sur les produits qui pourraient leur convenir. Il s'agit d'une excellente occasion pour les investisseurs canadiens d'utiliser des stratégies de fonds de couverture pour diversifier leurs placements, obtenir des rendements sans corrélation et profiter de leurs avantages en matière de protection contre les pertes tout au long des cycles de marché.

**LF Entrons dans le vif du sujet. Comme nous l'avons brièvement mentionné, les fonds de couverture ne sont pas considérés comme une catégorie d'actif unique, mais plutôt comme un ensemble diversifié de stratégies qui diffèrent considérablement selon la méthode de construction du portefeuille et la technique de gestion des risques. Quels sont les éléments à connaître?**

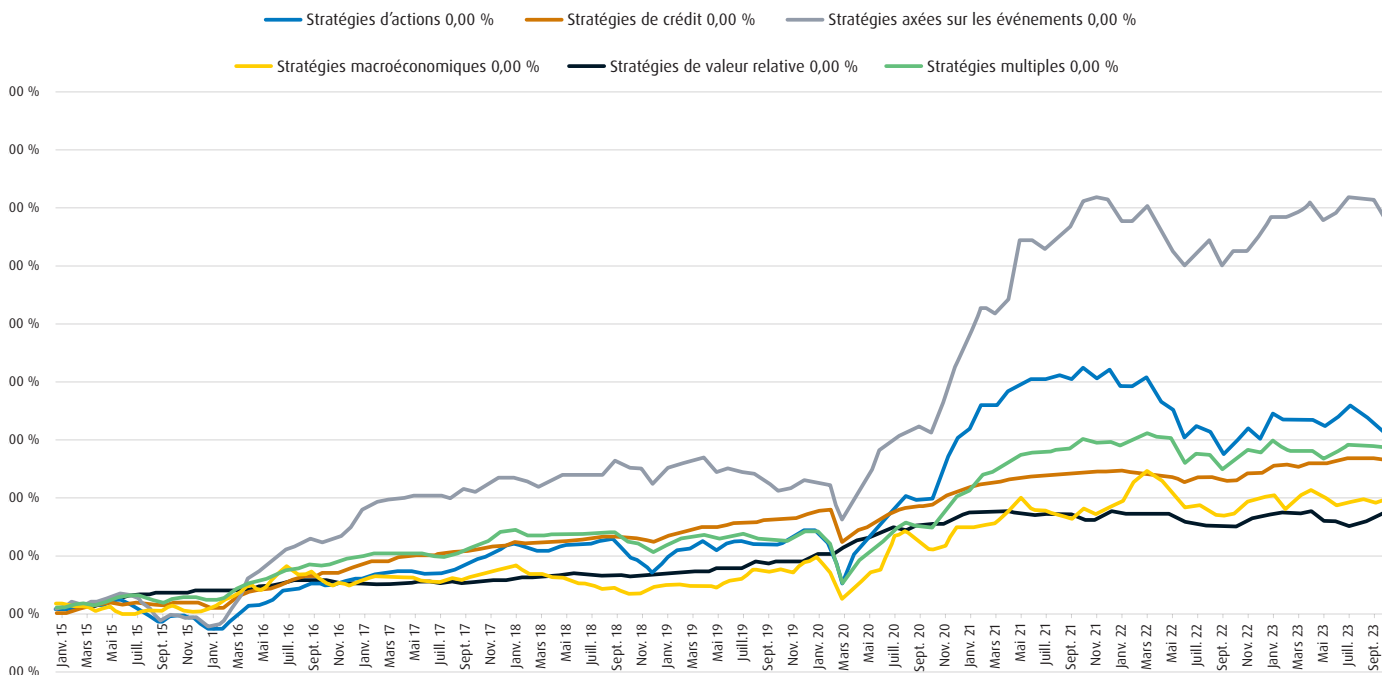
**CV** Bien qu'il n'y ait pas deux fonds de couverture identiques, chacun génère des rendements en investissant conformément à une stratégie précise et soigneusement examinée, décrite dans la notice d'offre. En voici quelques exemples :

- Les stratégies de positions acheteur et vendeur sur actions achètent des actions qui devraient prendre de la valeur et vendent à découvert des actions dont la valeur devrait baisser.

- Les stratégies macroéconomiques mondiales investissent dans des titres partout dans le monde pour tirer parti des thèmes macroéconomiques ou géopolitiques.
- Les stratégies d'arbitrage de la valeur relative achètent et vendent des titres en fonction d'un avis éclairé sur un écart de cours.
- Les stratégies axées sur les événements tirent parti de l'inefficacité des cours avant ou après un événement de marché, comme une conférence téléphonique sur les résultats ou une fusion.
- Les stratégies d'actions neutres au marché comportent une exposition neutre aux placements en actions par secteur, par capitalisation boursière ou par région, et utilisent souvent la négociation par paires, qui associe une position acheteur à une position vendeur avec une forte corrélation.
- Les fonds à stratégies multiples combinent plusieurs stratégies de fonds de couverture afin d'offrir une approche plus équilibrée.

L'exécution de la stratégie varie considérablement d'un gestionnaire à l'autre, avec des paramètres différents pour la gestion d'éléments comme les ventes à découvert, le levier financier, la liquidité, les contreparties, la concentration, les devises et plus encore. Au Canada, ce sont les fonds axés sur les stratégies d'actions, de crédit et de valeur relative qui dominent le marché. Le tableau 1 montre que les stratégies d'actions et de crédit sont les plus populaires à l'échelle

## Graphique 1. Rendements cumulatifs des fonds de couverture canadiens par stratégie : de janvier 2015 à décembre 2023



Prequin, au 30 avril 2024.

mondiale. Les stratégies multiples comptent également parmi les plus demandées, compte tenu de leur flexibilité qui permet de combiner différentes expositions.

**LF Examinons les rendements corrigés du risque. Il y a quelques décennies, les fonds de couverture étaient peut-être perçus comme le Far West, produisant un alpha important, mais volatil.<sup>6</sup> Depuis la crise financière mondiale, la situation semble avoir changé, ces fonds diversifient les risques et étant davantage axés sur la stabilité. Comment ces stratégies se sont-elles comportées au cours des derniers cycles?**

**CV** De nombreux fonds de couverture agissent à titre d'assurance de portefeuille, de stabilité comme vous dites, même si, bien entendu, chaque gestionnaire et chaque stratégie sont différents. Dans l'ensemble, le secteur a enregistré des rendements corrigés du risque positifs au cours des deux dernières décennies, mais l'accent a graduellement été mis sur la diversification, la protection contre les pertes

et une corrélation plus faible avec les marchés traditionnels. À titre d'exemple, l'indice pondéré en fonction de l'actif des fonds de couverture canadiens Banque Scotia a affiché pendant cette période moins des deux tiers de la volatilité de l'indice composé S&P/TSX et une corrélation de seulement 0,29 avec l'indice S&P 500<sup>7</sup>. Plus récemment, alors que les marchés publics ont été secoués parfois violemment par la COVID-19 et le cycle de resserrement monétaire énergétique de 2022-2023, les ratios de Sharpe sur trois ans et cinq ans des fonds de couverture canadiens ont légèrement surpassé l'indice S&P 500 (RC) pour les deux intervalles<sup>8</sup>.

Depuis 2015, les rendements cumulatifs des stratégies de fonds de couverture nationaux présentés à Prequin sont positifs (voir le graphique 1). Cela montre que ces types de placements peuvent constamment démontrer une capacité à atténuer le risque de baisse en participant moins aux replis du marché, tout en générant des gains dans l'ensemble des cycles du marché.

<sup>6</sup> Alpha : Le rendement excédentaire d'un placement comparativement à son rendement attendu, rajusté en fonction du risque.

<sup>7</sup> L'indice pondéré en fonction de l'actif des fonds de couverture canadiens Banque Scotia, en date de janvier 2024.

<sup>8</sup> Le ratio de Sharpe compare le rendement d'un placement à son risque, en divisant les rendements excédentaires d'un portefeuille par une mesure de sa volatilité afin d'évaluer le rendement corrigé du risque. Les rendements excédentaires sont ceux qui sont supérieurs à ceux d'un indice de référence sectoriel ou au taux de rendement sans risque.

## Ce qui est primordial pour les investisseurs et les conseillers, à notre avis, c'est qu'ils choisissent d'abord le gestionnaire et ensuite la stratégie.

**LF Les stratégies de fonds de couverture peuvent prendre différentes formes, notamment celles de fonds non traditionnels liquides et de notices d'offre. BMO Gestion mondiale d'actifs considère que ces deux formes sont importantes pour la composition globale du portefeuille. Quels sont les aspects de la connaissance du produit et de la connaissance du client dont il faut tenir compte?**

**CV** Comme vous le savez, l'AIMA a fourni des directives conformes aux normes du secteur par l'intermédiaire de ses questionnaires de diligence raisonnable depuis 1997, y compris son questionnaire public de deux pages destiné aux conseillers pour les aider à évaluer les gestionnaires de fonds et leurs fonds. Lorsque nous évaluons une structure, qu'il s'agisse d'une notice d'offre ou d'un FNB ou fonds commun de placement non traditionnel, il est important de comprendre les contraintes ou les règles qui les lient. Les fonds communs de placement et les placements non traditionnels liquides comportent des facteurs liés à la liquidité, tandis que les notices d'offre peuvent disposer de plus de leviers et d'une plus grande souplesse en matière de placement. De façon générale, ce dont nous parlons vraiment, c'est simplement de

l'instrument. Ce qui est primordial pour les investisseurs et les conseillers, à notre avis, c'est qu'ils choisissent d'abord le gestionnaire et ensuite la stratégie. Le parcours des gestionnaires, les contrôles opérationnels, la culture et l'expression de la stratégie au fil du temps sont extrêmement importants. Utilisez les outils de diligence raisonnable à votre disposition pour évaluer la stratégie et les personnes qui la mettent en œuvre; réfléchissez à ce qui se trouve dans le portefeuille. La transparence sera beaucoup plus grande que ce que les investisseurs ou les conseillers pourraient imaginer, même si les rapports ne peuvent pas être facilement consultés en ligne. Les données historiques montrent clairement que ces stratégies de placement peuvent offrir une diversification, une réduction du risque et des rendements sans corrélation dans l'ensemble des portefeuilles.

**LF Comment les conseillers devraient-ils envisager la répartition des fonds de couverture dans leurs portefeuilles?**

**CV** De nombreux conseillers envisagent d'ajouter une composante de placements non traditionnels pour compléter un portefeuille équilibré existant. Ils peuvent créer cette catégorie en choisissant à la fois des actions et des titres à revenu fixe, ou l'un ou l'autre. Le fait d'utiliser comme indicateur les clients de la Gestion privée aux États-Unis, dont la pondération en placements non traditionnels est d'environ 11 %<sup>5</sup>, pourrait être un excellent point de départ pour les clients de la Gestion privée au Canada, encore une fois en fonction de la concordance entre les renseignements sur le client et ceux sur le produit. Le Régime de pensions du Canada (RPC) est un autre point de comparaison intéressant. Non seulement Investissements RPC investit massivement dans les placements non traditionnels en général, mais plus de 14 milliards de dollars sont investis auprès de gestionnaires externes, y compris dans des fonds de couverture, ce qui signifie que les Canadiens investissent déjà dans les stratégies par l'intermédiaire de leur portefeuille de retraite national.

**Pour en savoir plus, communiquez avec votre représentant régional de [BMO Gestion mondiale d'actifs](#) ou avec [l'équipe des Placements non traditionnels de BMO Gestion mondiale d'actifs](#) à l'adresse [bmogamalts@bmo.com](mailto:bmogamalts@bmo.com).**



**Claire Van Wyk-Allan, CAIA**

Première directrice générale et chef, Canada et Mobilisation des investisseurs, Alternative Investment Management Association (AIMA)



**Lillian Ferndrigger**

Directrice générale, Distribution, Placements non traditionnels, BMO Gestion mondiale d'actifs

**Avis juridiques :****Réservé à l'usage des conseillers, des investisseurs qualifiés et des clients institutionnels.**

« BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

BMO Gestion mondiale d'actifs est une marque de commerce qui englobe BMO Gestion d'actifs inc. et BMO Investissements inc. Certains des produits et services offerts sous le nom BMO Gestion mondiale d'actifs sont conçus spécifiquement pour différentes catégories d'investisseurs au Canada et peuvent ne pas être accessibles à tous les investisseurs. Les produits et les services ne sont offerts qu'aux investisseurs au Canada, conformément aux lois et aux exigences réglementaires applicables.

Les renseignements contenus dans les présentes : 1) sont confidentiels et appartiennent exclusivement à BMO Gestion d'actifs inc.; 2) ne peuvent être reproduits ni distribués sans le consentement écrit préalable de BMO Gestion d'actifs; et 3) ont été obtenus de tierces parties jugées fiables, mais qui n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante. BMO Gestion d'actifs et ses sociétés affiliées ne peuvent être tenues responsables de toute perte ou de tout préjudice résultant de l'utilisation de cette information. Le présent article a été préparé uniquement à titre informatif par BMO Gestion mondiale d'actifs.

Les renseignements fournis dans le présent document ne constituent pas une sollicitation ni une offre relative à l'achat ou à la vente de titres, et ils ne doivent pas non plus être considérés comme des conseils de placement. Le rendement passé n'est pas garant des résultats futurs.

Certains énoncés contenus dans le présent document peuvent constituer des déclarations prospectives, notamment ceux où l'on trouve les expressions « s'attendre à », « prévoir » et des mots et locutions semblables. Les déclarations prospectives ne sont pas des données historiques; elles correspondent plutôt aux prévisions ou aux attentes actuelles de BMO Gestion mondiale d'actifs en ce qui a trait à des résultats ou à des événements futurs. Ces déclarations prospectives sont assujetties à un certain nombre de risques et d'incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels différeraient sensiblement des prévisions ou des attentes actuelles. Même si BMO Gestion mondiale d'actifs estime que les hypothèses inhérentes aux déclarations prospectives sont raisonnables, ces dernières ne garantissent en rien les résultats futurs. Nous mettons donc en garde le lecteur de ne pas se fier indûment à ces déclarations en raison du caractère incertain qui leur est inhérent. BMO Gestion mondiale d'actifs ne s'engage d'aucune façon à mettre à jour ou à réviser publiquement ses déclarations ou données prospectives, que ce soit par suite de nouvelles données, d'événements futurs ou d'autres facteurs qui auraient une incidence sur ces données, sauf dans la mesure requise par la loi.

# À surveiller

Ressources pour l'investisseur en placements non traditionnels

## BMO PARTNERS GROUP FONDS D'ACTIFS DE MARCHÉS PRIVÉS



Présentation du BMO Partners Group Fonds d'actifs de marchés privés ▶

### MARKETING

[Aperçu de la page Web](#)  
[Présentation \(investisseur\)](#)  
[Aide mémoire A pour clients \(série F\)](#)  
[Aide mémoire A pour clients \(série F | en chinois\)](#)  
[Aide mémoire B pour clients \(série F\)](#)

### JURIDIQUE

[Convention de souscription \(série F\)](#)  
[Outil de contrat de souscription \(en anglais seulement\)](#)  
[Calendrier de souscription et de rachat](#)

### PRODUIT

[Commentaire mensuel \(Octobre 2024\)](#)  
[Commentaire mensuel \(Septembre 2024\)](#)  
[Études de cas de placement \(client\)](#)  
[Questions courantes en matière de diligence raisonnable \(client\)](#)

## STRATÉGIE DE CAPITAL-INVESTISSEMENT BMO CARLYLE

### MARKETING

[Aperçu de la page Web](#)  
[Communiqué de presse](#)  
[Présentation \(investisseur\)](#)  
[Aide mémoire A pour clients \(série F\)](#)  
[Aide mémoire B pour clients \(série F\)](#)  
[Aide mémoire B \(série F | client | en chinois\)](#)

### JURIDIQUE

[Convention de souscription \(séries F et A\)](#)  
[Calendrier de souscription et de rachat](#)  
[Outil de contrat de souscription \(en anglais seulement\)](#)

### PRODUIT

[Commentaire mensuel \(série A | Octobre 2024\)](#)  
[Commentaire mensuel \(série F | Octobre 2024\)](#)  
[Commentaire mensuel \(série A | Septembre 2024\)](#)  
[Commentaire mensuel \(série F | Septembre 2024\)](#)

## Équipe Ventes spécialisées de BMO Gestion mondiale d'actifs



**Guillaume Lagourgue**  
Premier directeur général,  
Distribution, Placements  
non traditionnels  
[guillaume.lagourgue@bmo.com](mailto:guillaume.lagourgue@bmo.com)  
416-779-7205



**Natalie Camara**  
Première directrice  
générale, Gestion  
stratégique de compte  
[natalie.camara@bmo.com](mailto:natalie.camara@bmo.com)  
604-616-5485



**Lillian Ferndrigger**  
Directrice générale,  
Distribution, Placements  
non traditionnels  
[lillian.ferndrigger@bmo.com](mailto:lillian.ferndrigger@bmo.com)  
437-332-0734



**Adam Abitbol**  
Vice-président,  
Distribution, Placements  
non traditionnels  
[adam.abitbol@bmo.com](mailto:adam.abitbol@bmo.com)  
514-242-1702



**Kylie Fung**  
Chef, Stratégies,  
Distribution, Placements  
non traditionnels  
[kylie.fung@bmo.com](mailto:kylie.fung@bmo.com)  
416-706-7357