



Salim Triki, CFA

Vice-président, Gestion de portefeuille, Gestion des actifs et des passifs (GAP), Gestion de Placements TD Inc.

Frédéric Kibrité, CFA, FICA, FSA, FRM

Vice-président et directeur, Gestion de portefeuille, GAP, Gestion de Placements TD Inc.

Liam Hartigan, CFA

Vice-président et directeur, Gestion de portefeuille, Gestion des actifs et des passifs (GAP), Gestion de Placements TD Inc.

Balraj Chahal, CFA, FICA, FSA

Vice-président, Gestion de portefeuille, Gestion des actifs et des passifs (GAP), Gestion de Placements TD Inc.

Exploiter la valeur des placements alternatifs : un cadre pour les régimes à prestations déterminées

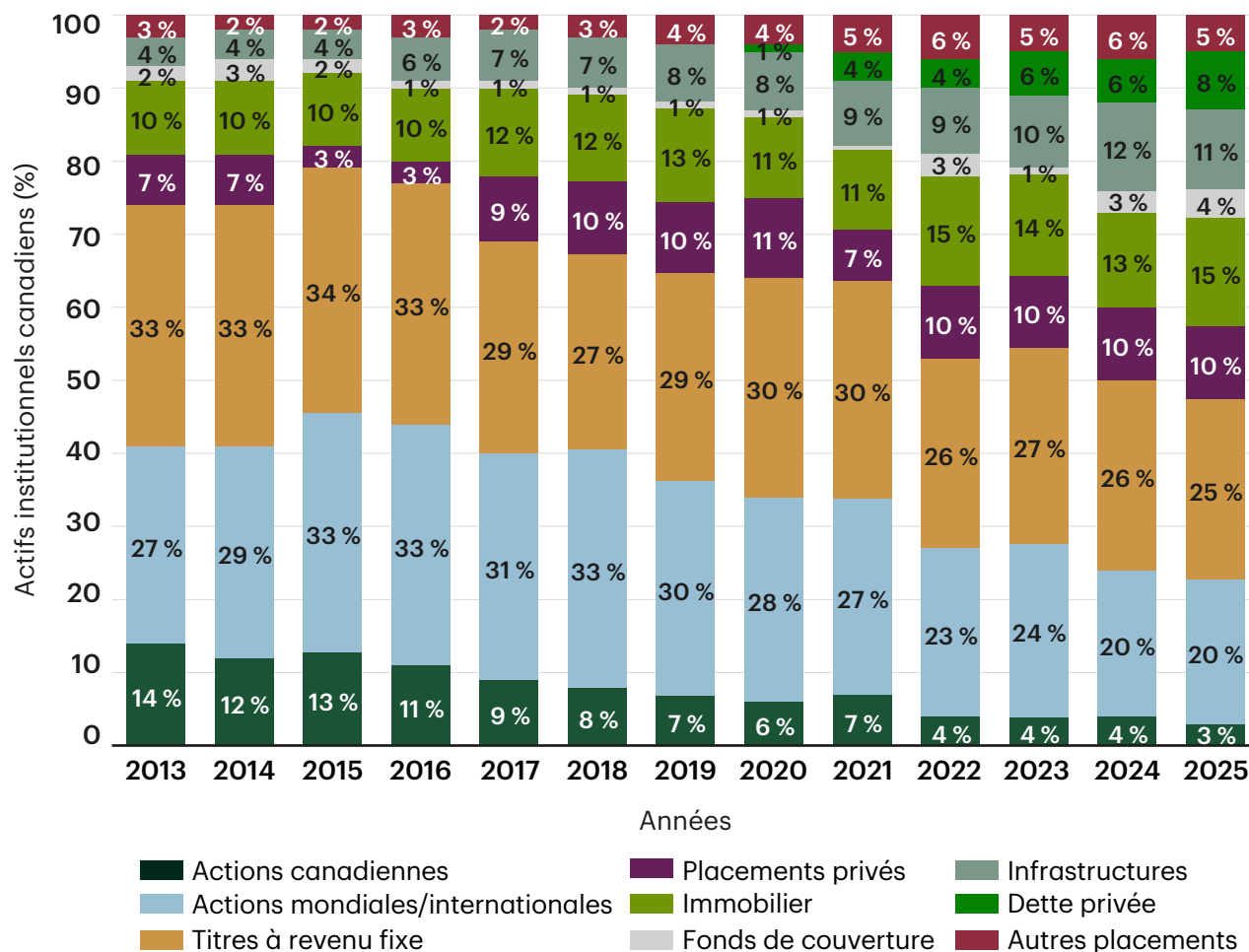
Les régimes de retraite à prestations déterminées intègrent de plus en plus des placements alternatifs à leurs portefeuilles en raison du potentiel de ces actifs d'offrir, entre autres choses, des rendements plus élevés et une meilleure diversification. Toutefois, les promoteurs de régime peuvent s'interroger sur les bons montants ou les types de placements alternatifs qu'ils doivent utiliser. C'est pourquoi un cadre pour orienter leurs décisions de répartition stratégique des actifs est essentiel. Gestion de Placements TD Inc. (GPTD) a récemment élaboré ce type de cadre : la Boussole de portefeuille global. Il décrit la façon dont l'ensemble des actifs fonctionnent au sein d'un portefeuille, en tenant compte de l'évolution des données démographiques des régimes à prestations déterminées et de la budgétisation des risques. Le présent article examine les principaux avantages des placements alternatifs et traite des défis associés à leur mise en œuvre.

S'adapter aux réalités du marché : repenser les stratégies de placement

Le contexte des régimes de retraite à prestations déterminées canadiens se trouve à un point d'inflexion. Après des années de dur labeur, de nombreux promoteurs estiment que leurs régimes affichent une situation de capitalisation saine. Cette situation crée une occasion unique de réévaluer les stratégies de placement. Toutefois, les réalités actuelles du marché (les pressions inflationnistes, l'incertitude à l'égard des taux d'intérêt et la concentration des marchés boursiers) exigent une approche plus sophistiquée que la stratégie traditionnelle qui consiste simplement à transférer des actifs entre les actions et les obligations.

Compte tenu de l'adoption croissante des placements alternatifs, comme le montre la **figure 1**, nous présentons notre nouvelle Boussole de portefeuille global qui s'appuie sur les cadres établis dans nos articles précédents : **Le juste risque ou comment aider les régimes de retraite à établir leurs objectifs de couverture, Placements axés sur la démographie – Si le profil démographique de votre régime évolue, votre approche de placement devrait aussi changer** et **Gérer les surplus de capitalisation dans les régimes de retraite à prestations déterminées**. Cette feuille de route nous permet d'explorer les avantages des placements alternatifs et la façon d'aborder leurs principaux défis en matière de mise en œuvre.

Figure 1 : Composition des actifs des régimes de retraite à prestations déterminées et des fonds d'investissement



Remarque : La catégorie « Autres placements » comprend les produits de base, le marché monétaire, les liquidités, les placements à court terme et d'autres types de placements. Source : Coalition Greenwhich Voice of Client – 2025 Canadian Institutional Investors Study.

Les institutions canadiennes ont davantage privilégié les placements alternatifs, notamment en augmentant la pondération de la dette privée et de l'immobilier.

Boussole de portefeuille global

La plupart des investisseurs en régimes de retraite à prestations déterminées connaissent l'approche classique de classification des actifs selon un cadre orienté sur le passif : les actifs de couverture du passif, comme les titres à revenu fixe, sont utilisés pour apparier les flux de trésorerie liés au passif, tandis que les actifs axés sur le rendement, comme les actions, sont utilisés pour générer un rendement supérieur au passif.

Bien que ces catégories constituent un point de départ utile, en pratique, la plupart des investisseurs évoluent sur un continuum plutôt qu'à l'intérieur de définitions rigides. Les différences dans l'état du financement, la gouvernance et les convictions en matière de placement entraînent souvent des variations dans la façon dont les actifs de couverture du passif et les actifs axés sur le rendement sont combinés. Par conséquent, les répartitions ne sont pas toujours claires. Elles reflètent plutôt les objectifs et les contraintes propres à chaque régime.

Plutôt que de considérer chaque placement de façon isolée, nous classons les sous-catégories d'actif dans un cadre fonctionnel comme des composantes interdépendantes d'un portefeuille global. La Boussole de portefeuille global (**figure 2**) offre une perspective simple, mais puissante, pour visualiser toutes les catégories d'actif dans quatre dimensions :

- | | |
|---|--|
| <p>1 Orientation démographique des investisseurs : retraités, travailleurs actifs ou investisseurs en situation excédentaire.</p> | <p>3 Rôle au sein du portefeuille : couverture du passif et recherche de rendement.</p> |
| <p>2 Type d'actif : traditionnel ou alternatif.</p> | <p>4 Style de gestion au sein des actifs axés sur le rendement, pour les actifs traditionnels et alternatifs : sensibles au passif, avec contrôle du risque et orienté sur le rendement.</p> |

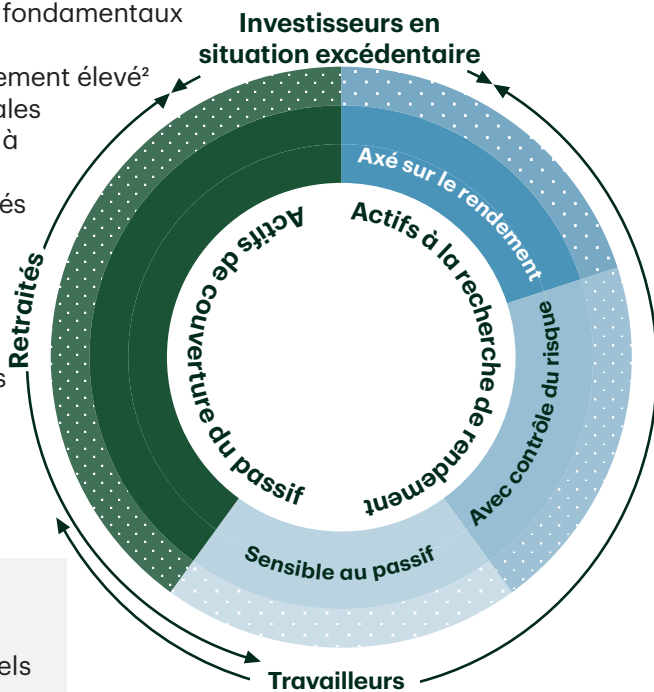
Figure 2 : Boussole de portefeuille global

Actifs de couverture du passif

- Achat et conservation de titres de créance
 - Titres à revenu fixe fondamentaux De base Plus¹
 - Obligations à rendement élevé²
 - Obligations mondiales
 - Titres à revenu fixe à gestion passive
 - Gestion des liquidités
 - Superposition d'obligations³
- Crédit privé de qual. inv.
 - Prêts hypothécaires
 - Alpha portable

Actifs à la recherche de rendement

- Axé sur le rendement**
- Actions – Gestion fondamentale active
 - Croissance de base
 - Actions en gestion active
 - Alpha quantitatif
 - Actions à gestion passive
 - Crédit privé mondial
 - Stratégies d'extension (130/30)
 - Placements privés
- Avec contrôle du risque**
- Actions sans gestion active
 - Flux de revenu
 - Actions en gestion active
 - Risque quantitatif
 - Ciblé (faible volatilité)
 - Positions acheteur sur fonds de couverture
 - Positions vendeur sur actions
- Sensible au passif**
- Obligations mondiales sans restriction
 - Titres à revenu fixe
 - Obligations à rendement élevé²
 - Produits de base
 - Infrastructures
 - Immobilier



Légende :
 Remplissage uni = placements traditionnels
 Remplissage avec motif = placements alternatifs

L'inclusion de placements alternatifs dans les portefeuilles institutionnels, en tant que catégorie d'actif à volets multiples, amène d'importantes considérations concernant leur rôle dans la construction du portefeuille, la proportion du budget de risque qui leur est allouée et leurs caractéristiques potentielles de couverture du passif. D'autres aspects de la mise en œuvre comprennent l'évaluation des avantages sur le plan de la diversification, la gestion des exigences de liquidité et l'évaluation de leur contribution à l'atteinte des objectifs de placement durable.

1 Orientation démographique des investisseurs

En réorientant le processus de répartition des actifs en fonction des données démographiques et des objectifs du régime, les investisseurs peuvent passer d'une approche axée uniquement sur les actifs traditionnels à une approche de portefeuille complète incluant les actifs de couverture du passif et les actifs axés sur le rendement.

Retraités

Dans ce fonds, les actifs sont appariés aux retraités actuels avec un objectif d'adossement sur mesure selon l'horizon temporel, en utilisant les actifs de couverture du passif pour garantir les versements à court terme. Le budget de risque est généralement plus faible. Les instruments de crédit privé, comme les prêts hypothécaires et les titres de dette privée de qualité investissement, offrent un potentiel de rendement additionnel par rapport aux titres à revenu fixe publics, tout en restant étroitement alignés sur les besoins en matière de taux d'intérêt et de couverture du crédit.

Travailleurs

Ce fonds d'actifs est géré en vue d'une croissance qui tient compte du passif. Il nécessite une combinaison d'actifs de couverture du passif et d'actifs axés sur le rendement, ce qui requiert un budget de risque plus élevé. Le crédit privé mondial et les placements privés offrent un potentiel de rendement supplémentaire grâce à l'accès à une prime d'illiquidité et de complexité.

Investisseurs en situation excédentaire

Une approche axée sur les actifs, gérée en fonction d'objectifs de dépenses cibles, peut entraîner un budget de risque plus élevé; elle s'appuie sur des composantes spécifiques des actifs de couverture du passif et des actifs axés sur le rendement pour générer des rendements plus élevés sans avoir d'incidence sur la sécurité des prestations accumulées. Un large éventail de stratégies alternatives peuvent être utilisées, celles-ci étant adaptées pour équilibrer la production de rendement, la liquidité et la durabilité à long terme.



2 Type d'actif

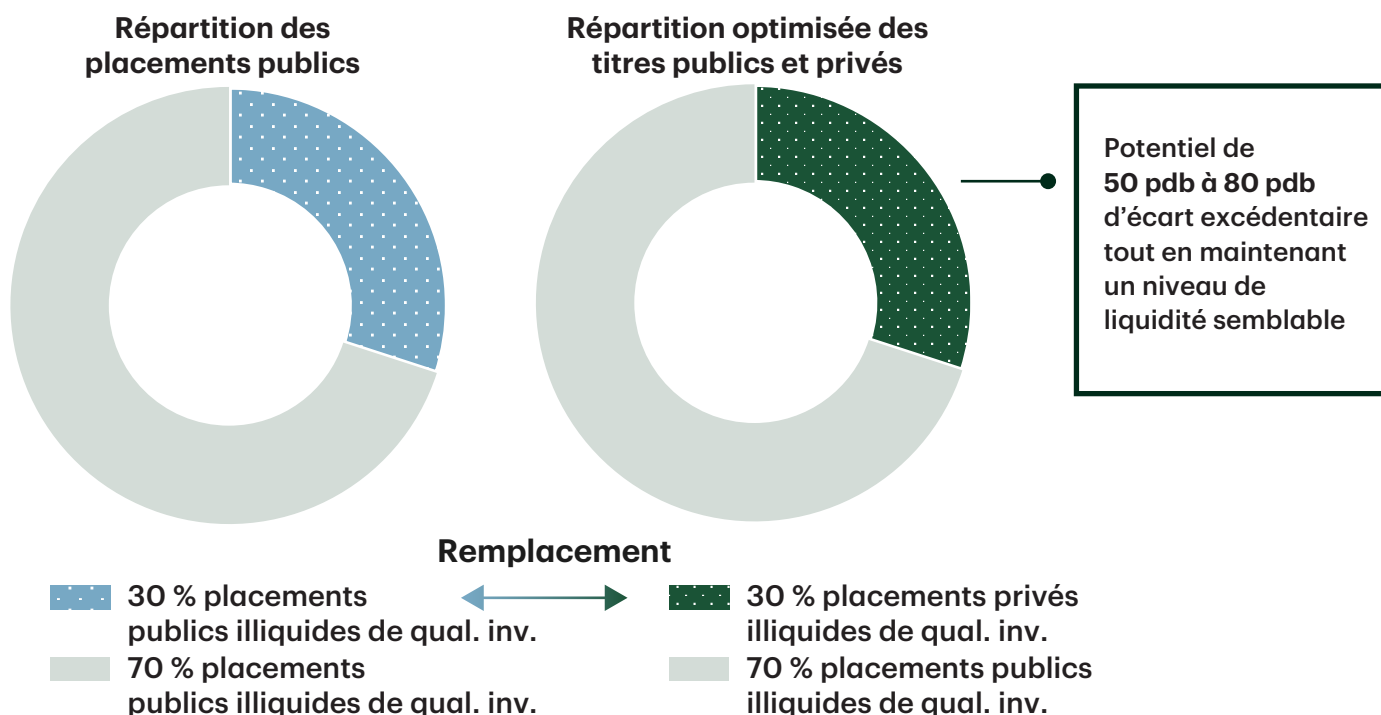
Les actifs traditionnels sont habituellement cotés en bourse, liquides et faciles à comparer; ils offrent une transparence et une tarification quotidienne, mais ils procurent un accès limité aux primes d'illiquidité ou aux primes de complexité.

En revanche, les actifs alternatifs sont habituellement moins liquides et négociés de façon privée. Toutefois, ils peuvent offrir un potentiel de rendement plus élevé, une meilleure diversification et des caractéristiques qui correspondent étroitement aux objectifs de retraite à long terme.

La dette privée de qualité investissement en est l'exemple parfait. Il s'agit d'une extension naturelle de l'univers des titres à revenu fixe, ce qui signifie que lorsqu'elle est mise en œuvre correctement, elle a le potentiel d'améliorer le taux et d'offrir une diversification et une harmonisation avec les objectifs de passif à long terme sans modifier considérablement le profil de liquidité du portefeuille.

Pour combiner les obligations publiques de qualité investissement traditionnelles et la dette privée, nous examinons les titres individuels de manière approfondie. Nos recherches ont montré qu'une part importante des placements en obligations publiques de qualité investissement est effectivement illiquide, en particulier sur les marchés canadiens, où de 20 % à 30 % de l'univers des titres publics de qualité investissement se négocient peu fréquemment ou en volumes restreints. Comme le montre la **figure 3**, le remplacement de ce segment intrinsèquement illiquide par des expositions bien structurées au crédit privé peut accroître le taux de revenu du portefeuille tout en maintenant des niveaux comparables de liquidité, de durée et de qualité du crédit.

Figure 3 : Remplacement des obligations publiques par de la dette privée de qualité investissement



Source : GPTD. Au 30 septembre 2025.

Pour la plupart des régimes, la répartition optimale dépend des exigences de liquidité, de la tolérance au risque et de l'état de préparation de la gouvernance. En pratique, de nombreux promoteurs considèrent le crédit privé comme un élément complémentaire de la répartition de la couverture du passif, élargissant graduellement l'exposition à mesure que le régime arrive à échéance. Des placements de l'ordre de 5 % à 10 % de l'actif total du régime, soit environ 20 % à 30 % du portefeuille de titres de créance, peuvent améliorer considérablement le revenu et la diversification sans compromettre la gestion des liquidités.

3 Rôle dans le portefeuille

En utilisant une conception globale et fonctionnelle du portefeuille d'actifs de couverture du passif et d'actifs axés sur le rendement, les régimes peuvent harmoniser leurs placements avec des objectifs précis. Même les régimes axés sur des évaluations selon l'approche de continuité peuvent évaluer la sensibilité de leurs actifs aux changements sous-jacents des hypothèses de taux de rendement intégrées au taux d'actualisation selon l'approche de continuité. La séparation des actifs traditionnels entre actifs de couverture du passif et actifs axés sur le rendement est habituellement simple : les **stratégies de crédit de type « achat et conservation »** > et les **stratégies de titres à revenu fixe à gestion active** > relèvent des actifs de couverture du passif, tandis que les actions font partie des actifs axés sur le rendement.

Toutefois, en raison de la complexité des placements alternatifs, il est difficile de déterminer une répartition claire. Dans le cas du crédit privé, il est possible d'effectuer la distinction en fonction de l'échéance, du taux et de la notation financière des titres détenus. Les actifs de crédit privé de qualité investissement, à échéance et à taux fixes, comme les prêts hypothécaires et l'univers de dette privée de qualité investissement à long terme, s'intègrent naturellement dans la catégorie des actifs de couverture du passif. Le crédit privé mondial composé d'instruments à taux variable de qualité inférieure et d'une échéance plus courte se situe du côté des actifs axés sur le rendement.

La façon dont divers organismes de réglementation provinciaux traitent certains placements alternatifs aux fins de l'évaluation de capitalisation met en lumière la double nature de ces actifs, qui offrent une sensibilité aux taux d'intérêt et des rendements potentiellement plus élevés que ceux des titres à revenu fixe de qualité investissement. Par exemple, les propriétés de couverture des intérêts des infrastructures et de l'immobilier sont explicitement plafonnées. Comme ces deux types d'actifs ont le potentiel de générer des flux de trésorerie à long terme, d'offrir une protection contre l'inflation et d'offrir des rendements comparables à ceux des actions, nous croyons qu'ils correspondent mieux aux actifs axés sur le rendement, tout en présentant des caractéristiques distinctes axées sur le passif.

4 Style de gestion au sein des actifs axés sur le rendement pour les actifs traditionnels et alternatifs

L'univers des actifs axés sur le rendement est vaste et diversifié. Au fil du temps, le marché est devenu de plus en plus complexe. Les promoteurs de régimes de retraite à prestations déterminées, par l'intermédiaire de la gouvernance, de fournisseurs tiers et d'outils, ont désormais accès à ce large éventail d'occasions. Les promoteurs diversifient naturellement la répartition de leurs actifs axés sur le rendement en s'appuyant sur différentes catégories d'actif. Cela se fait souvent sans classification formelle au moyen de l'Énoncé des politiques et procédures de placement quant au rôle de chaque composante individuelle.

Notre Boussole de portefeuille global catégorise les placements en trois styles selon leur fonction au sein du portefeuille, formalisant une approche qui soutient les décisions de répartition et de budgétisation du risque, tout en repérant les lacunes entre les actifs traditionnels et alternatifs.

Comment les actifs traditionnels s'inscrivent dans les styles de gestion :

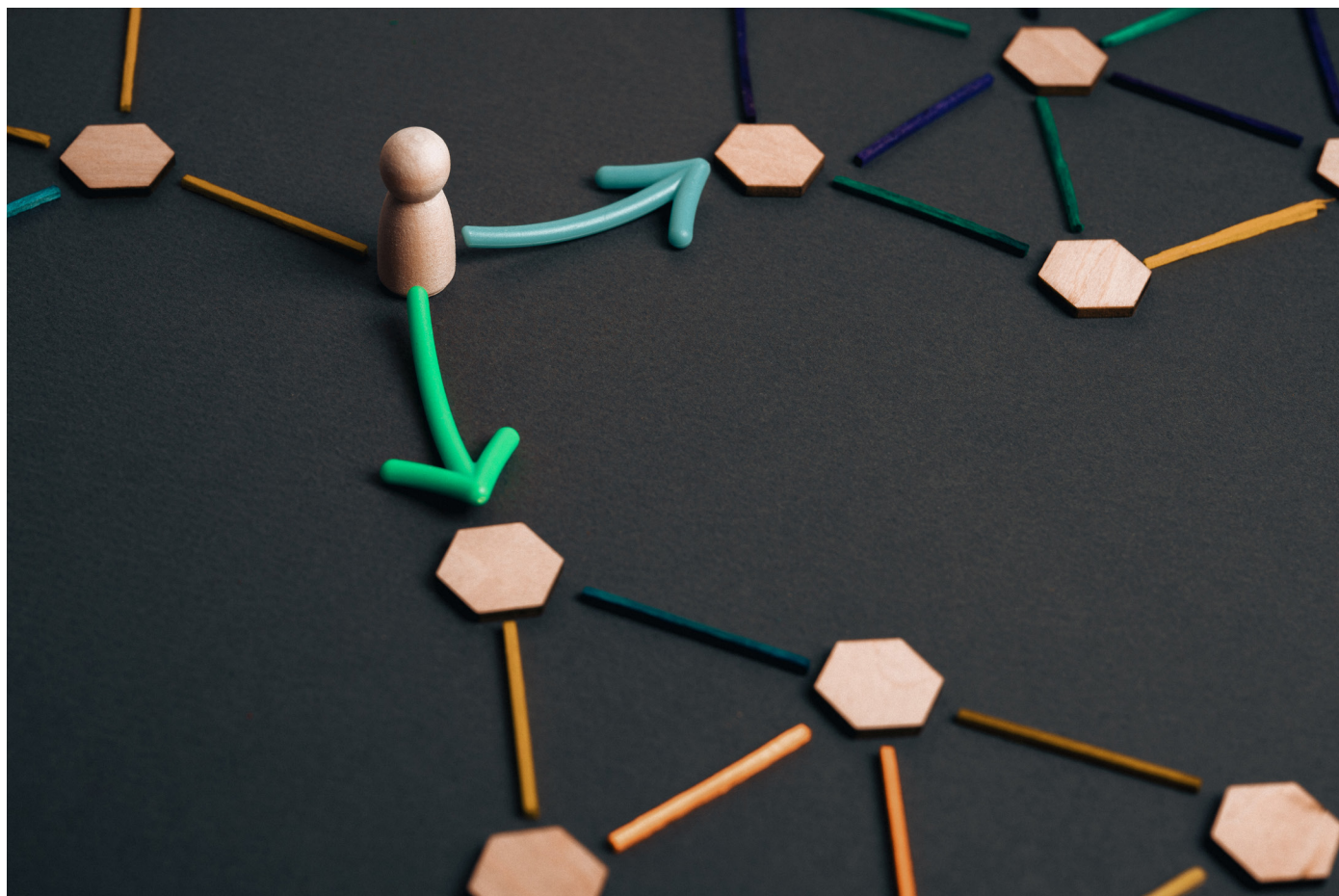
- **Sensible au passif** : Les stratégies mondiales sans restriction de titres à revenu fixe et les obligations à rendement élevé, bien qu'elles soient conçues pour produire des rendements plus élevés que les obligations traditionnelles, ont une couverture du passif inhérente à leurs expositions dans le segment à court terme de la courbe.
- **Avec contrôle du risque** : Stratégies d'actions à faible volatilité dont l'objectif explicite est d'offrir une expérience de rendement plus stable et de réduire la concentration du marché.
- **Orienté sur le rendement** : Comme l'objectif naturel des actifs axés sur le rendement est d'offrir une prime de risque plus élevée que celle des instruments catégorisés comme des actifs de couverture du passif, des stratégies d'actions plus audacieuses axées sur la croissance sont nécessaires pour atteindre des attentes de rendement plus élevées.

Comment les **actifs alternatifs** s'inscrivent dans les styles de gestion :

- **Sensible au passif** : Les produits de base, les infrastructures et l'immobilier peuvent offrir un potentiel de rendement relatif tout en présentant des caractéristiques de couverture du passif comme une **protection contre l'inflation** > et des **flux de trésorerie productifs de revenus futurs à long terme** >.
- **Avec contrôle du risque** : La stratégie d'actions de type fonds de couverture acheteur-vendeur – dans le cadre de laquelle les positions en actions visent à tirer parti des occasions du marché en détenant des positions acheteuses sur des titres dont on prévoit la hausse et des positions vendeuses sur ceux dont on anticipe la baisse – peut maintenir la liquidité, améliorer les rendements et gérer la volatilité des marchés.
- **Orienté sur le rendement** : Les placements privés et les stratégies d'extension⁴ stimulent les attentes de rendement. Ces dernières permettent au gestionnaire de portefeuille d'exprimer ses convictions sur les titres au moyen de positions acheteur et vendeur, ce qui lui permet de tirer profit tant de la hausse que de la baisse du cours des actions.

La Boussole de portefeuille global illustre comment les catégories d'actif, à la fois traditionnelles et alternatives, peuvent être combinées pour répondre aux différents besoins des retraités, des travailleurs et des investisseurs en situation excédentaire. En définissant le rôle de chaque actif dans le cadre de la gestion de la couverture du passif et de la recherche de rendement, les promoteurs peuvent bâtir des portefeuilles plus intentionnels, plus résilients et plus alignés sur les objectifs à long terme.

À mesure que les promoteurs de régime se tournent vers l'avenir, l'accent est mis non plus sur la classification des actifs, mais sur leur déploiement efficace dans un contexte de marché en évolution. Pour ce faire, il faut considérer la diversification comme un exercice dynamique fondé sur la gestion des risques liés au niveau de capitalisation et composer avec les obstacles qui peuvent entraver une mise en œuvre réussie.



Intégration des placements alternatifs : le pouvoir de la diversification et de la gestion des risques liés au niveau de capitalisation

Dans le contexte actuel où les marchés boursiers atteignent des sommets historiques, les placements alternatifs peuvent offrir de puissants avantages en matière de diversification aux régimes de retraite à prestations déterminées qui cherchent à générer des rendements comparables à ceux des actions, tout en réduisant leur corrélation globale avec le marché. Les actions mondiales devraient enregistrer une croissance annuelle composée au cours des 10 prochaines années semblable à celle des catégories d'actifs alternatifs comme les prêts hypothécaires, le crédit privé et l'immobilier direct, et les infrastructures (voir la **figure 4**). La corrélation presque nulle entre ces catégories d'actif et les actions cotées signifie également qu'elles ne sont pas liées à la volatilité des marchés boursiers.

Figure 4 : Profil de rendement et de corrélation des placements alternatifs par rapport aux actions cotées

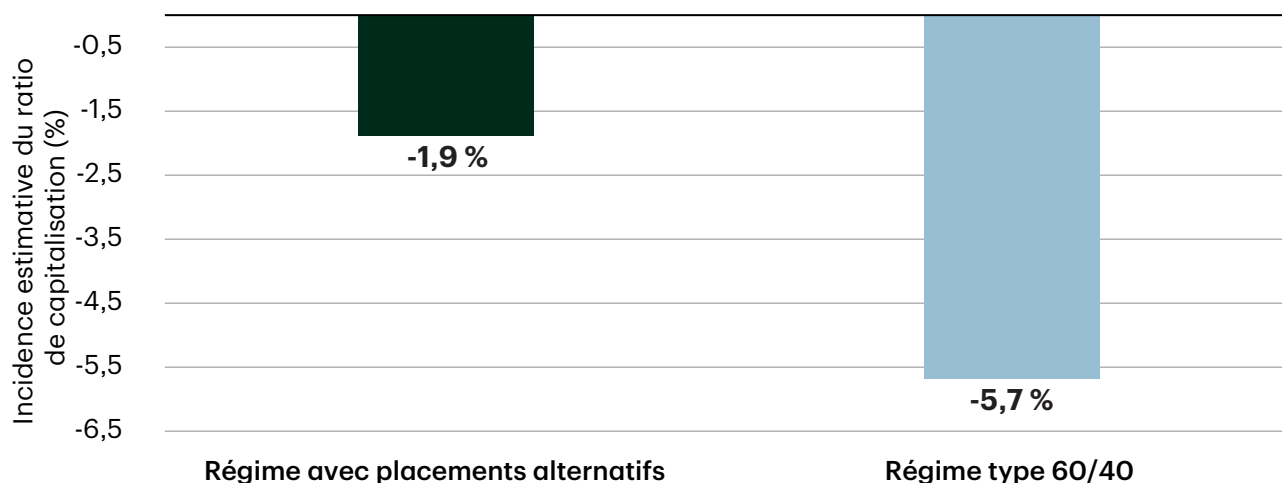
Rendement géométrique - 10 ans	Catégories d'actif	Matrice de corrélation						
		Immobilier canadien	Infrastructures mondiales	Immobilier mondial	Dette privée de qual. inv.	Dette privée à rend. élevé	Prêts hypothécaires commerciaux	Actions mondiales (monde entier)
6,6 %	Immobilier canadien	1,0						
7,2 %	Infrastructures mondiales	0,0	1,0					
6,9 %	Immobilier mondial	0,0	0,0	1,0				
5,8 %	Dette privée de qual. inv.	0,0	0,0	-0,2	1,0			
7,0 %	Dette privée à rend. élevé	0,0	0,0	0,7	0,0	1,0		
6,0 %	Prêts hypothécaires commerciaux	0,0	0,0	-0,1	0,9	0,0	1,0	
6,6 %	Actions mondiales (monde entier)	0,0	0,0	0,2	0,3	0,0	0,2	1,0

■ Forte corrélation ■ Faible corrélation ■ Corrélation négative ou nulle

Source : GPTD. Données au 31 décembre 2025.

La corrélation plus faible entre les placements alternatifs et les actions cotées peut permettre aux régimes de retraite de stabiliser leur ratio de capitalisation, même en période de tensions extrêmes. Pendant la crise de la COVID-19 au premier trimestre de 2020, les marchés boursiers et du crédit ont fortement chuté. La **figure 5** illustre comment, au cours de cette période, un régime de retraite ayant investi dans une combinaison de 40 % de titres à revenu fixe, de 30 % d'actions et de 30 % de placements alternatifs a largement surpassé une combinaison typique d'actifs de régimes de retraite canadiens ayant investi dans 60 % d'actions et 40 % de titres à revenu fixe.

Figure 5 : Comparaison du rendement des régimes de retraite pendant la crise de la COVID-19, T1 2020



Source : GPTD. Données au 31 mars 2020.

Le régime typique 60/40 était composé à 60 % d'actions mondiales et à 40 % d'obligations universelles.

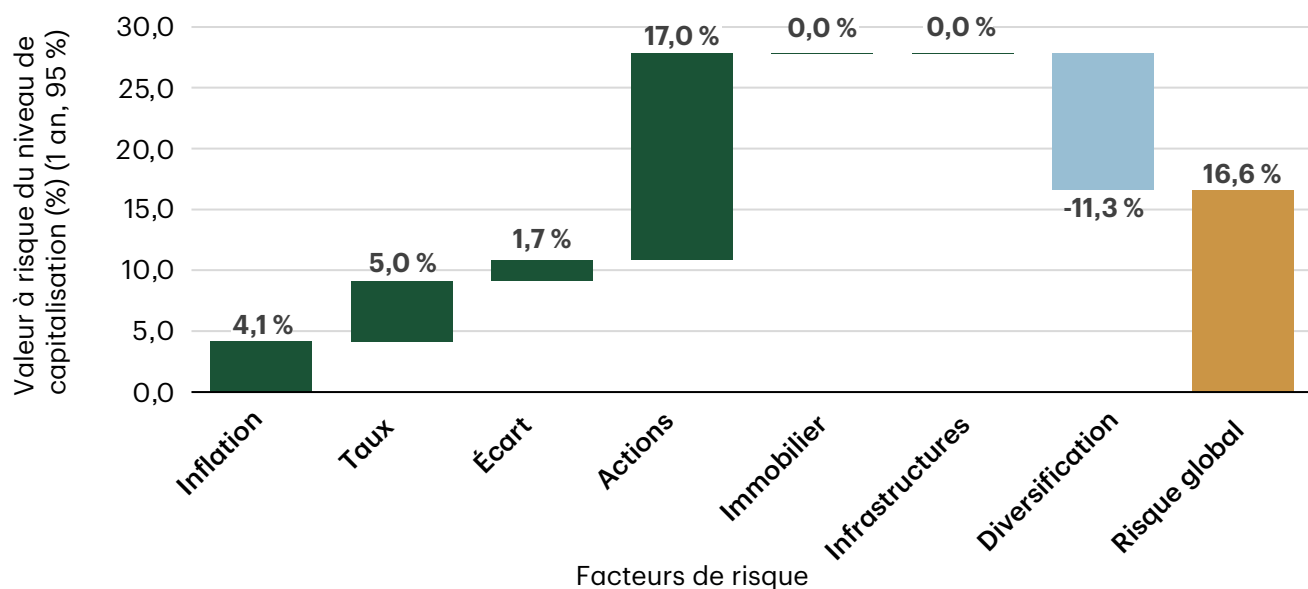
Bien que les événements historiques réels constituent des terrains d'essai utiles, les régimes de retraite à prestations déterminées requièrent un échantillon plus vaste et une approche plus approfondie de la gestion du risque de perte par rapport à leur passif. Une valeur à risque du niveau de capitalisation de 95 % constitue une mesure prospective du risque utile qui indique l'ampleur de la baisse possible du ratio de capitalisation d'un régime lors d'un événement survenant une fois tous les 20 ans.

La **figure 6** montre que le risque lié aux actions domine le profil de risque lié au niveau de capitalisation d'un régime typique indexé sur l'inflation. Les actions peuvent être remplacées par des placements alternatifs sous forme d'immobilier direct et d'infrastructures afin de diversifier l'exposition du régime aux actifs axés sur le rendement et de réduire le risque total. La faible corrélation des placements alternatifs avec les titres cotés, combinée à leurs propriétés de couverture contre l'inflation, génère un effet de diversification globale plus important, ce qui pourrait réduire davantage le risque global du régime.

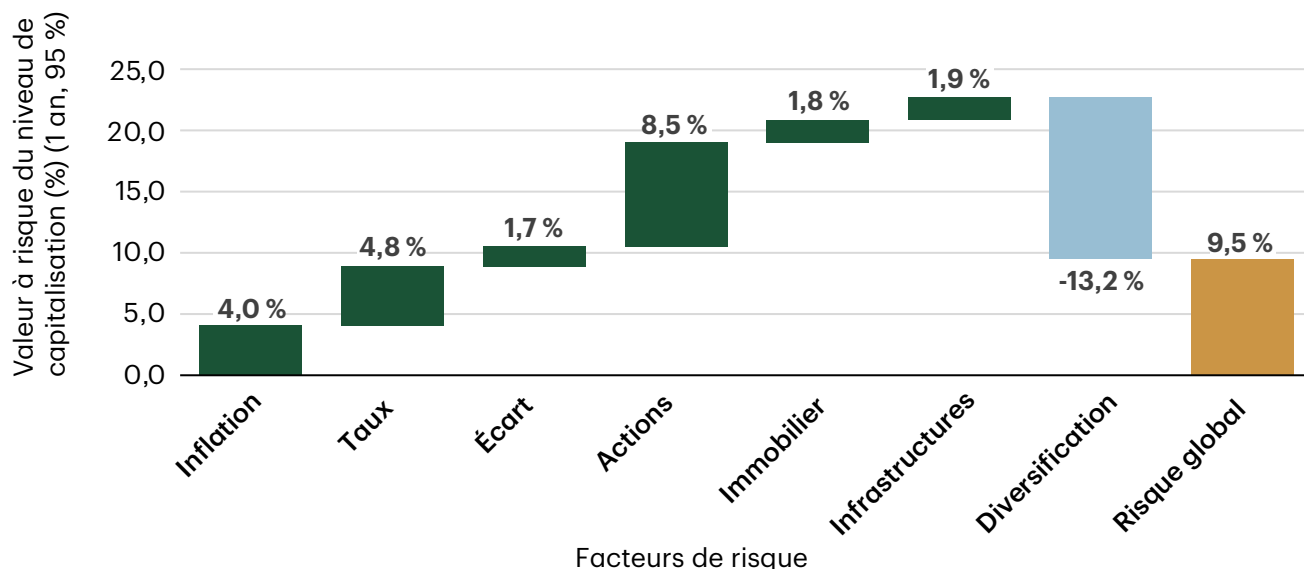
Diversification

Figure 6 : Utilisation de placements alternatifs pour gérer le risque de baisse du ratio de capitalisation

Répartition traditionnelle 60 % actions/40 % obligations



Composition des actifs avec 30 % de placements alternatifs



Source : GPTD. Au 31 décembre 2025.

Les actifs alternatifs constituent un élément essentiel du cadre de gestion des risques. En particulier pour les promoteurs de régimes de retraite à prestations déterminées, ils peuvent réduire considérablement le risque lié au niveau de capitalisation en période de tensions accrues sur les marchés.

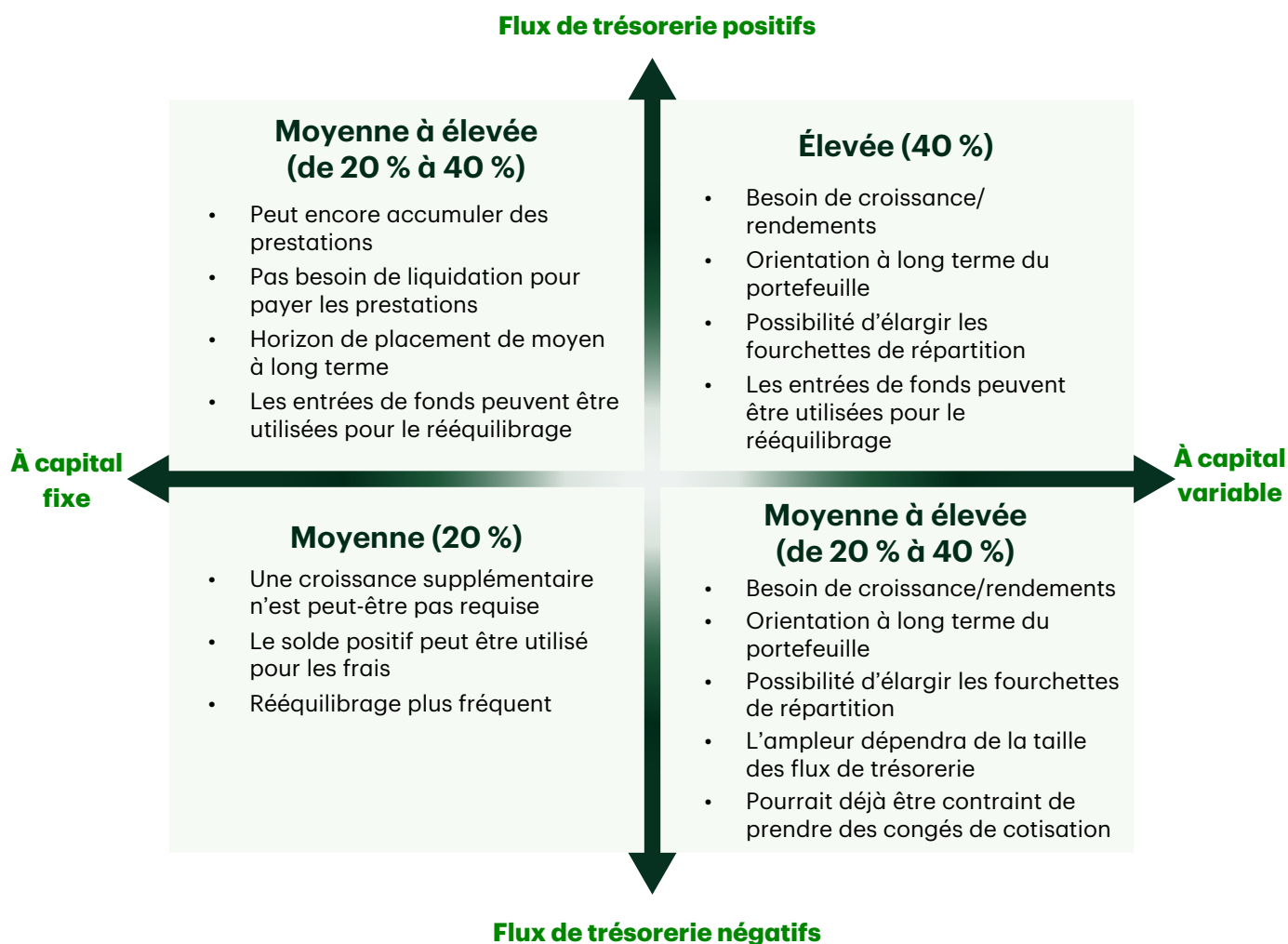
Intégration des placements alternatifs : mise en œuvre de la stratégie

Les placements alternatifs sur les marchés privés peuvent générer une part disproportionnée de considérations liées à la mise en œuvre, même s'ils ne représentent qu'une part mineure au sein du portefeuille. Cette situation peut être attribuée à leurs contraintes de liquidité, à leurs structures de capital, au caractère irrégulier des appels de capitaux et des distributions, ainsi qu'au manque de familiarité des décideurs avec ces actifs. Cela ne signifie pas qu'ils ne devraient pas être inclus dans les stratégies de placement; il faut plutôt une planification minutieuse tout au long de la durée de vie du placement, en commençant par le montant à affecter.

Le montant exact à investir dans des placements alternatifs peut varier considérablement selon les objectifs précis du promoteur du régime de retraite à prestations déterminées et le rôle que jouent les placements alternatifs dans l'atteinte de ces objectifs. Les décisions peuvent être appuyées par des éléments comme la formation, la recherche sur les marchés et la modélisation quantitative. Toutefois, ces décisions peuvent ultimement dépendre de deux caractéristiques clés propres au régime : si le régime est ouvert ou fermé et si les flux de trésorerie du fonds sont positifs ou négatifs.

La **figure 7** illustre les résultats possibles d'une répartition en placements alternatifs selon les différentes combinaisons de ces deux caractéristiques, ainsi que certaines des justifications souvent invoquées.

Figure 7 : Répartition des placements alternatifs et caractéristiques clés du régime



Dans la **figure 7**, nous avons supposé que le régime en question ne prévoit pas une liquidation ou une dissolution imminente. Toutefois, dans une optique de diversification, même un régime en mode hibernation peut tirer parti de l'utilisation de placements alternatifs au sein de sa composante axée sur le rendement, d'autant plus que les **régimes affichent des excédents records** >.

Structures du capital et liquidité

De nombreux fonds alternatifs de marchés privés sont à capital fixe, ce qui signifie que le capital des investisseurs est immobilisé pendant une période prolongée et remboursé seulement lorsque les placements sont arrivés à échéance et ont été vendus. Il peut s'agir d'une source importante de rendements à long terme; toutefois, cela peut s'avérer problématique pour les promoteurs de régimes de retraite à prestations déterminées qui doivent liquider des placements en raison d'exigences de rééquilibrage strictes ou de flux de trésorerie importants et imprévus.

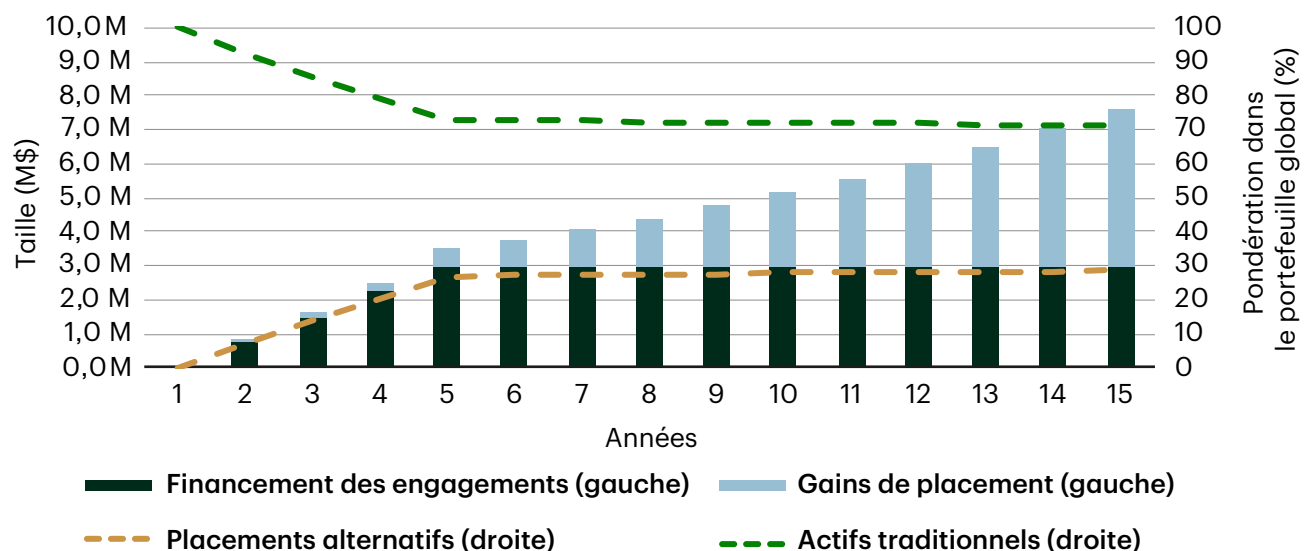
Pour pallier ce problème, on observe une montée en puissance des fonds à capital variable ou permanents qui n'ont pas de période de blocage fixe et qui peuvent être liquidés plus facilement. Ces structures de fonds peuvent également permettre de générer des flux de trésorerie plus réguliers afin de soutenir les versements des prestations de retraite sans avoir à vendre des actifs pour obtenir des liquidités. Essentiellement, elles ressemblent aux obligations sur le plan de la gestion des liquidités tout en maintenant le potentiel de rendement.

Gestion et surveillance de la répartition des placements alternatifs dans un contexte de régime de retraite

La gestion de la répartition des actifs alternatifs dans un contexte de régime de retraite est différente de la gestion des actifs traditionnels uniquement, car l'échéance du régime de retraite aura une incidence importante sur l'évolution de la répartition au fil du temps. Les régimes plus récents, qui comptent une proportion plus élevée de participants actifs, pourraient ne pas présenter les sorties de fonds nettes importantes que l'on observe chez les régimes matures comptant plus de retraités. La façon dont la répartition est établie et maintenue dépend de la composition démographique sous-jacente du régime de retraite. Les répartitions devraient pouvoir évoluer tout au long du cycle de vie d'un régime.

Pour illustrer cette différence, nous avons préparé les deux scénarios de projection suivants (**figures 8 et 9**). Le premier illustre comment une répartition en placements alternatifs évoluera au fil du temps pour un régime plus récent affichant des flux de trésorerie nets neutres. Le second représente un régime mature, dans le cadre duquel des sorties de fonds nettes régulières et importantes sont financées par la portion non alternative (ou liquide) du portefeuille.

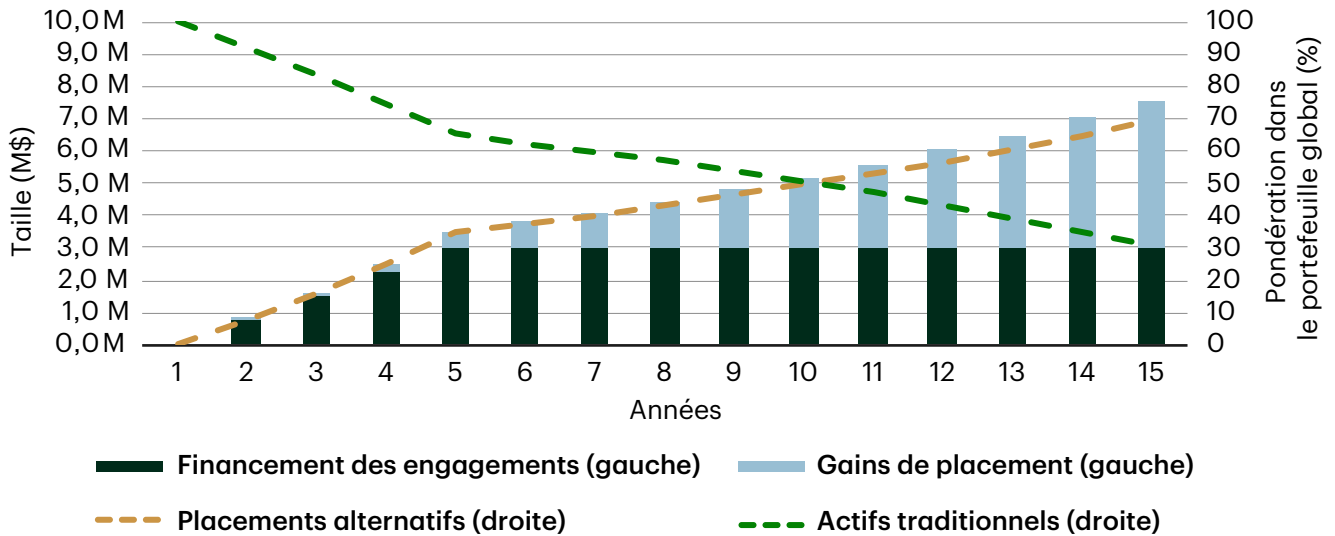
Figure 8 : Répartition des actifs pour les régimes de retraite plus récents (plus de travailleurs)



Source : GPTD. À titre indicatif seulement.

La pondération des placements alternatifs devrait atteindre la cible au cours de la période d'engagement. Au-delà de la période de financement de l'engagement, les rendements relatifs des placements alternatifs par rapport au reste du portefeuille détermineront si la répartition tend à être supérieure ou inférieure à la cible. À moins d'un rendement supérieur ou inférieur important de l'une ou l'autre des catégories d'actif, les répartitions ne devraient pas fluctuer de façon importante.

Figure 9 : Répartition des actifs pour les régimes de retraite mature (plus de retraités)



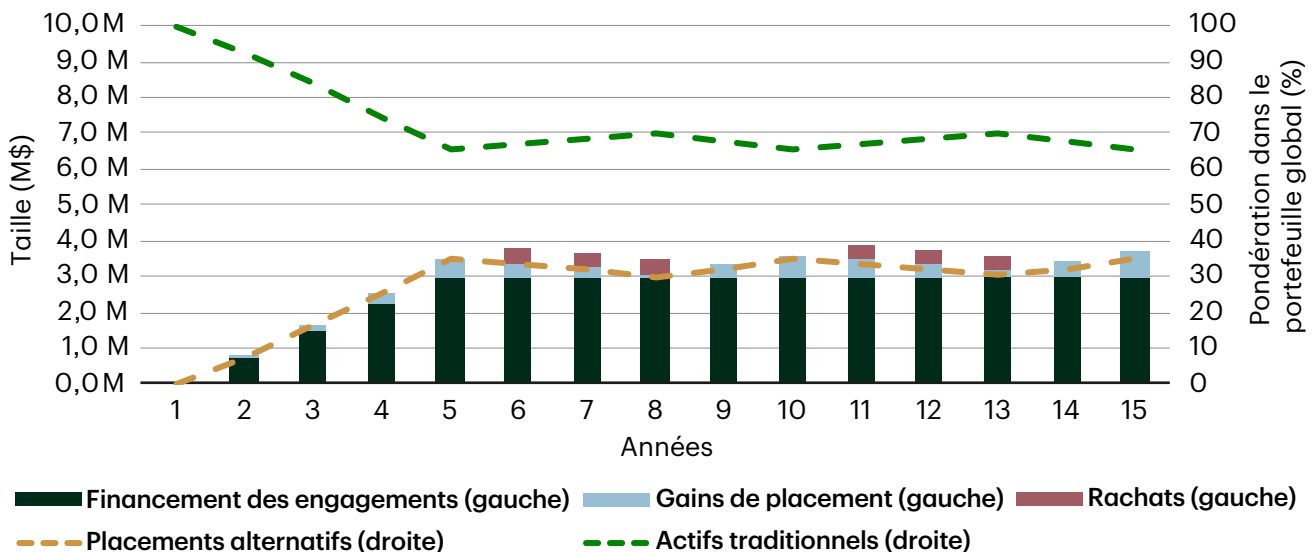
Source : GPTD. À titre indicatif seulement.

Dans le cas d'un régime de retraite mature, la taille de la pondération en placements alternatifs peut devenir incontrôlable au fil du temps, car les versements de retraite mensuels sont financés par la portion liquide du portefeuille. L'illiquidité des placements alternatifs impose une nouvelle approche pour gérer les pondérations de manière plus dynamique au fil du temps, tout en tenant compte de plusieurs facteurs :

- Où placer les fonds pendant la période d'appel de capitaux et quelle exposition au risque cela représente pour le régime
- Comment échelonner les engagements pour éviter un surengagement
- Structures de fonds qui permettraient d'entrer et de sortir des placements de manière fluide
- Seuils stricts et seuils souples dans la gestion par rapport à la cible

La **figure 10** illustre comment ces facteurs peuvent être utilisés pour gérer les répartitions et les besoins de liquidité. Dans ce scénario, nous avons supposé une période de remboursement des rachats de trois ans. En pratique, la période peut être beaucoup plus longue pour les fonds à capital fixe ou beaucoup plus courte pour les fonds à capital variable. La structure et les conditions du marché régiront l'horizon de placement, mais s'il est adéquatement planifié, le risque d'illiquidité peut être atténué.

Figure 10 : Répartition des actifs avec une stratégie de gestion



Source : GPTD. À titre indicatif seulement.

Cette stratégie de gestion de la répartition de la liquidité peut être complétée par des flux de trésorerie réguliers ou par le rendement généré par les actifs alternatifs eux-mêmes, selon la structure choisie. Les engagements peuvent également être échelonnés afin d'éviter une surpondération en raison d'un rendement des placements élevé dans cette catégorie d'actif. En général, les promoteurs de régimes de retraite à prestations déterminées qui ont besoin de générer des flux de trésorerie plus réguliers devraient envisager des fonds à capital variable plutôt que des fonds à capital fixe.

L'harmonisation de l'exécution, de la surveillance et de la production de rapports de ces stratégies est essentielle à leur réussite. Faire appel à un partenaire capable de conjuguer la complexité des actifs et les nuances du passif ouvre un monde de possibilités.

Intégration directe des objectifs de durabilité

Le segment des actifs alternatifs offre une meilleure occasion d'intégrer les objectifs de durabilité et les directives environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) grâce au contrôle ou à l'influence directs, aux clauses liées à la durabilité, aux droits de prendre part aux décisions opérationnelles et aux horizons de placement à long terme. Les promoteurs peuvent investir directement dans des projets ou par l'intermédiaire de fonds qui soutiennent leurs objectifs tout en favorisant de meilleurs résultats de placement. Par exemple, l'expérience de GPTD dans le secteur des prêts hypothécaires commerciaux montre que les locataires accordent une grande importance aux facteurs de durabilité et ESG liés à l'actif physique, ce qui peut se traduire par des contreparties de meilleure qualité et par des risques d'inoccupation ou de défaut plus faibles. Le Fonds hypothécaire Greystone TD est classé en première place en Amérique du Nord en matière de rendement ESG⁵.

Un processus d'évaluation, de suivi et de production de rapports sur les facteurs ESG est essentiel à la surveillance et à la responsabilisation. GPTD a obtenu des accréditations pour plusieurs fonds de la part d'évaluateurs ESG indépendants reconnus à l'échelle

mondiale, notamment GRESB, un organisme qui offre une méthodologie rigoureuse et un cadre cohérent pour évaluer et comparer la performance des actifs réels, en fonction des enjeux importants relevés par les investisseurs et les chefs de file du secteur.

Au-delà de l'analyse comparative du secteur, la capacité des fonds d'actifs alternatifs ou privés à soutenir des projets d'additionnalité peut mener à des caractéristiques de durabilité plus solides. Dans ce contexte, l'additionnalité désigne les sources de financement offertes en complément du financement hypothécaire de base, afin de proposer un coût du capital intéressant qui encourage les emprunteurs à améliorer la performance de l'actif sous-jacent sur le plan de la durabilité.

Par exemple, GPTD a adopté un programme de financement vert plus⁶ conçu pour soutenir les améliorations liées à la durabilité des placements hypothécaires au sein du Fonds hypothécaire Greystone TD.

Si vous souhaitez en savoir plus sur l'approche de GPTD en matière de durabilité, vous pouvez consulter notre site Web >.

Stratégies

Tableau de bord de gestion de portefeuille global de GAP : Navigateur de portefeuille GPTD

Investir avec succès dans des actifs alternatifs n'est pas une décision ponctuelle, mais un engagement continu à long terme. Pour relever les défis associés, la mise en œuvre d'une Boussole de portefeuille global peut définir clairement le rôle de ces actifs aux côtés des placements traditionnels. En mettant l'accent sur la gouvernance, la répétabilité et l'adaptabilité, chaque investissement additionnel s'inscrit dans une stratégie claire à long terme plutôt que sur des décisions opportunistes ou ponctuelles.

À GPTD, la mise en application du cadre se fait au moyen de la plateforme **Navigateur de portefeuille TD** >, une suite d'outils de gestion des actifs et des passifs (GAP) exclusifs conçus pour aider les investisseurs institutionnels à surmonter leurs plus importants défis. Le Navigateur de portefeuille TD concrétise les concepts présentés dans cet article en adoptant une vision globale du portefeuille et en servant de passerelle entre la stratégie et la mise en œuvre, grâce au décloisonnement, à l'accent mis sur les facteurs de risque et à l'harmonisation sur les objectifs du régime :

- **Décloisonnement** : Les capacités de gestion des actifs et des passifs du Navigateur de portefeuille TD permettent aux promoteurs de modéliser et d'évaluer l'ensemble du portefeuille intégré, sur les marchés publics et privés, plutôt que d'analyser chaque catégorie d'actif de façon isolée. Cela permet de visualiser l'incidence de l'ajout d'une nouvelle pondération en titres de créance privés, par exemple, sur le risque, le rendement et le profil de liquidité du régime global.
- **Accent mis sur les facteurs de risque** : Grâce à une analyse avancée de scénarios et à des simulations de crise, le Navigateur de portefeuille TD permet aux fiduciaires d'évaluer comment le portefeuille global réagit aux changements des facteurs économiques, comme l'inflation, les taux d'intérêt et les écarts de taux.
- **Harmonisation avec les objectifs du régime** : La plateforme facilite la conception d'un programme de placement personnalisé qui lie explicitement l'ensemble des occasions – pour tous les types d'actifs et instruments – aux profils des passifs et aux objectifs de financement à long terme du régime.

Tableau de bord de Navigateur de portefeuille TD

Grâce à son tableau de bord, le Navigateur de portefeuille TD permet aux investisseurs de gérer leurs portefeuilles de façon globale à l'aide de la Boussole de portefeuille global, de prendre des décisions plus rapidement et mieux éclairées et, en fin de compte, d'améliorer la probabilité d'atteindre leurs objectifs de retraite à long terme.

Configurez votre tableau de bord de régime dans Navigateur de portefeuille TD dès aujourd'hui.

Veillez communiquer avec votre gestionnaire relationnel. ■



Remarque : À titre indicatif seulement.

Placements alternatifs



¹ Les stratégies de base plus privilégient les titres à revenu fixe traditionnels et investissent dans des instruments de crédit privé.

² Les titres à rendement élevé étant de qualité inférieure, ils présentent à la fois des caractéristiques de couverture du passif et des attentes de rendement accrues; ils font donc partie des pondérations de couverture du passif et de recherche de rendement.

³ Les superpositions d'obligations sont classées comme des placements traditionnels, bien qu'elles nécessitent le recours à des stratégies fondées sur des produits dérivés.

⁴ Les stratégies d'extension sont des stratégies d'actions conçues pour surpasser un indice de référence au moyen de positions acheteuses et vendeuses. Dans la construction de portefeuille, cela donne plus de flexibilité pour exprimer les meilleures idées du gestionnaire de portefeuille par le biais de surpondérations et de sous-pondérations par rapport à l'indice de référence, avec une exposition nette totale s'établissant habituellement à 100 %.

⁵ Au 1^{er} novembre 2025.

⁶ <https://www.td.com/content/dam/tdgis/document/ca/fr/pdf/resource-pdf/policies---frameworks/tdam-green-plus-financing-framework-fr.pdf>

Réservé aux professionnels des placements institutionnels au Canada. Ne pas distribuer.

Les renseignements aux présentes sont fournis à des fins d'information seulement. Ils proviennent de sources jugées fiables. Les graphiques et les tableaux sont utilisés uniquement à des fins d'illustration et ne reflètent pas les valeurs ou les rendements futurs des placements. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun.

Le présent document ne constitue pas une offre destinée à une personne résidant dans un territoire où une telle offre est illégale ou n'est pas autorisée. Le présent document n'a été examiné par aucune autorité en valeurs mobilières ni aucun autre organisme de réglementation dans les territoires où nous exerçons nos activités et n'est pas enregistré auprès de ceux-ci.

Toute discussion ou opinion générale contenue dans ce document concernant les titres ou les conditions du marché représente notre point de vue ou celui de la source citée. Sauf indication contraire, il s'agit de points de vue exprimés à la date indiquée et ils pourraient changer. Les données sur les placements, la répartition de l'actif ou la diversification du portefeuille sont historiques et peuvent changer.

Aucune stratégie de placement ni aucune technique de gestion des risques ne peut garantir les rendements ni éliminer le risque dans quelque contexte de marché que ce soit. Any characteristics, guidelines, constraints or other information provided for this material is representative of the investment strategy and is provided for illustrative purposes only. Elles sont susceptibles de changer en tout temps et peuvent différer d'un compte à l'autre. Chaque compte de client est géré individuellement; les placements réels varient d'un client à l'autre et rien ne garantit que le compte d'un client donné présentera les mêmes caractéristiques que celles décrites aux présentes. Toute information sur les placements, la répartition de l'actif ou la diversification sectorielle est historique et n'est pas garante des rendements futurs ou de la composition future du portefeuille, lesquels sont susceptibles de varier. Les placements du portefeuille sont représentatifs de la stratégie, peuvent changer en tout temps et ne constituent pas une recommandation d'achat ou de vente d'un titre en particulier. The securities identified and described do not represent all of the securities purchased, sold or recommended for the portfolio. Par conséquent, on ne peut présumer qu'un placement dans les titres ou les secteurs concernés a été ou sera avantageux.

Ce document peut contenir des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs reflètent les attentes et les projections actuelles à l'égard d'événements ou de résultats futurs en fonction des données actuellement disponibles. Ces attentes et projections pourraient s'avérer inexactes à l'avenir, car des événements qui n'ont pas été prévus ou pris en compte dans leur formulation pourraient se produire et entraîner des résultats sensiblement différents de ceux exprimés ou implicites. Les énoncés prospectifs ne garantissent pas le rendement futur et il faut éviter de s'y fier.

Toutes les projections, cibles ou estimations contenues dans cette présentation sont des énoncés prospectifs fondés sur nos recherches, analyses et hypothèses internes. There can be no assurances that such projections, targets, or estimates will occur and the actual results may be materially different. Additional information about our assumptions is available upon request. Des événements qui n'ont pas été pris en compte dans la formulation de ces projections, cibles ou estimations peuvent se produire et modifier sensiblement les rendements ou la performance.

Le Navigateur de portefeuille TD est une gamme d'outils utilisés pour créer des solutions de gestion des actifs et des passifs à l'intention des clients institutionnels canadiens.

Solutions de placement mondiales TD représente Gestion de Placements TD Inc. (« GPTD ») et Epoch Investment Partners, Inc. (« TD Epoch »). GPTD exerce ses activités au Canada et TD Epoch, aux États-Unis. Ces deux entités sont des sociétés affiliées et des filiales en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion.

Les produits de GPTD et de TD Epoch sont également offerts par l'intermédiaire d'un réseau de distributeurs affiliés et non affiliés. Pour en savoir plus, veuillez communiquer avec nos partenaires de distribution.

^{MD} Le logo TD et les autres marques de commerce TD sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.