



AOÛT 2020

PARTIE 1

Explorer le revenu non traditionnel

Les marchés privés sont-ils la solution aux défis modernes en matière de revenus?

RACCOURCI AUX SUJETS CLÉS

1. CONTEXTE DU MARCHÉ: POURQUOI LES INVESTISSEURS DEVRAIENT CONSIDÉRER UN REVENU NON TRADITIONNEL >

2. QU'EST-CE QUE LE REVENU NON TRADITIONNEL? >

3. L'ÉVOLUTION DES MARCHÉS PRIVÉS ET LE CHANGEMENT DE L'OPPORTUNITÉ >

4. IDENTIFIER LES OCCASIONS D'AVENIR AVEC L'INTUITION ÉCONOMIQUE >

5. UTILISATION: COMMENT DIFFÉRENTS INVESTISSEURS UTILISENT LES REVENUS NON TRADITIONNELS >

Nous sommes d'avis qu'il est de plus en plus important de tenir compte des avantages des marchés privés pour fournir des sources de revenu non traditionnelles et une diversification accrue. En explorant les marchés privés sous un angle économique, il devient plus clair que des solutions défensives en matière de revenus peuvent réellement exister.

Dans notre papier de février 2019, [« Faits alternatifs : Comment les catégories d'actifs non traditionnels améliorent-elles le rendement des portefeuilles? »](#), nous avons donné un aperçu du paysage des investissements alternatifs et de ce qu'il pourrait signifier pour les investisseurs et l'avenir de la répartition des actifs. La faiblesse des rendements et l'augmentation des corrélations ont forcé de nombreux investisseurs à s'écartier du portefeuille traditionnel 60/40. Les stratégies telles que les terres agricoles, les infrastructures et la dette privée deviennent des options plus favorables pour leurs effets de diversification et leur capacité à améliorer la dynamique des risques et des récompenses.

Dans ce document à deux volets, nous réexaminons certains de ces thèmes et leurs implications dans un monde où les rendements demeurent faibles, où les catégories d'actifs traditionnelles se comportent de façon non traditionnelle. Ces tendances se sont développées sur de nombreuses années, et la crise COVID-19 n'a fait que les exacerber en étouffant l'activité économique et en incitant les autorités fiscales et monétaires à prendre des mesures de relance d'un niveau record. Compte tenu de la conjoncture actuelle et des répercussions éventuelles à long terme de cette crise, il semble maintenant que, plus que jamais, les investisseurs devraient mettre en doute les hypothèses traditionnelles et examiner l'ensemble du spectre des placements pour atteindre leurs objectifs de placement.

1. Contexte du marché

Pourquoi les investisseurs devraient envisager des revenus non traditionnels

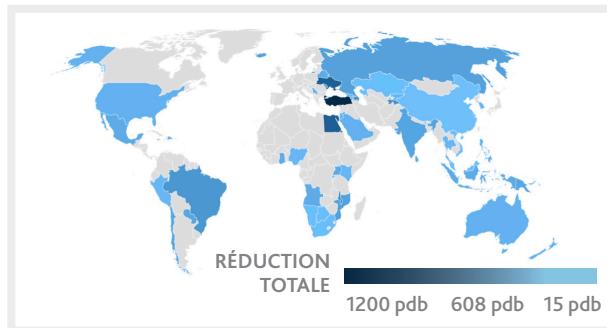
Historiquement, les obligations ont été la principale source de revenus des portefeuilles des investisseurs, cependant l'environnement de taux de rendement depuis la crise financière mondiale a rendu de plus en plus difficile la réalisation des objectifs d'investissement traditionnels par le biais des classes d'actifs traditionnelles.

Environnement affamé de rendement

Au cours de la dernière année, nous avons vu entre 10 et 30 % du marché mondial des titres à revenu fixe se négocier à des rendements négatifs. Cela était en effet plus présent dans la zone euro et au Japon, mais la pandémie de coronavirus et la volatilité qu'elle a produite ont même entraîné les bons du trésor américain en court terme en territoire négatif.

Les banques centrales ont été le principal moteur des taux d'intérêt très bas. Cette situation a été particulièrement marquée, y compris lors d'une période comme 2019, où l'économie mondiale connaissait une croissance économique relativement durable. Cinquante-et-une banques centrales dans le monde ont réduit les taux directeurs 132 fois, créant ainsi près de 6 500 points de base d'assouplissement.

Baisse des taux des banques centrales mondiales en 2019



Source : CB Rates, en date du 31 décembre 2019.

La réponse monétaire à l'épidémie de la COVID-19 a accéléré cette tendance et a fait chuter les taux d'intérêt américains vers zéro. Bien qu'il existe une grande incertitude quant au moment et à l'ampleur de la reprise économique (et du développement d'un vaccin), on s'attend à ce que les taux n'augmentent pas de façon importante à court terme. De plus, avec des taux d'intérêt américains proches de zéro, la Fed pourrait manquer de munitions pour lutter contre de futures poussées de volatilité, surtout par rapport aux périodes précédentes.

Mise en place de la politique de la Réserve Fédérale dans un contexte historique

Dates du cycle	Raison	Taux directeur au début du cycle	Taux directeur à la fin du cycle*	Réduction totale (points de base)	Durée du cycle (mois)
1989-1992	Récession	9,75	3,00	-675	40
1995-1996	Ajustement de milieu de cycle	6,00	5,25	-75	7
1998	Ajustement de milieu de cycle	5,50	4,75	-75	2
2001-2002	Récession	6,50	1,00	-550	11
2007-2008	Récession	5,25	0,25	-550	15
2019	Ajustement de milieu de cycle	2,50	1,75	-75	3
2020	Ralentissement lié au coronavirus	1,75	0,25	-150	1

Source : Bloomberg, en date du 30 avril 2020. *limite supérieure de la fourchette cible

La répartition traditionnelle de l'actif pourrait ne pas assurer la diversification et la protection contre les baisses dont les investisseurs ont besoin

Malgré cet environnement, de nombreux investisseurs s'attendent encore à un rendement sur les actifs de 6 à 8 % pour un portefeuille diversifié.¹ Avec la plupart des obligations gouvernementales et des obligations assorties d'une note de BBB ou mieux ayant un rendement inférieur à la moitié de cette cible, de nombreux investisseurs ont opté pour des secteurs « fixed income plus » tels que les obligations à rendement élevé et les dettes des marchés émergents. Bien que ces secteurs puissent générer un revenu plus élevé, ils pourraient ne pas offrir les mêmes avantages de diversification. Même si les secteurs et les émetteurs varient considérablement, ces catégories présentent généralement une forte corrélation absolue avec les actifs à risque (c.-à-d. les actions). Cela est dû au principal moteur de risque macroéconomique commun à ces classes d'actifs, la croissance économique mondiale.

¹ <https://us.milliman.com/en/insight/2020-corporate-pension-funding-study>

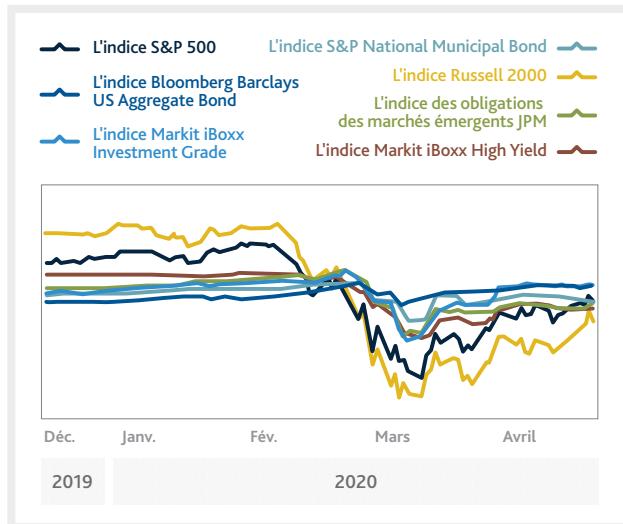
Corrélations des classes d'actifs traditionnelles

	L'indice S&P 500	L'indice mondial des obligations des marchés émergents JPM	L'indice Markit iBoxx Investment Grade	L'indice Markit iBoxx High Yield
L'indice S&P 500				
L'indice mondial des obligations des marchés émergents JPM	0,35			
L'indice Markit iBoxx Investment Grade	0,03	0,59		
L'indice Markit iBoxx High Yield	0,55	0,63	0,38	

Source : Bloomberg, calculé en % de variation quotidienne des prix sur les 3 dernières années, en date du 30 avril 2020.

Même les obligations de sociétés, les obligations municipales de grande qualité et les autres substituts de revenu comme les sociétés d'investissement immobilier cotées (« REITs »), les sociétés en commandite cotées et les actions privilégiées sont de plus en plus corrélés avec les actifs risqués. Cela a été illustré lors de la récente correction créée par la COVID-19. La vente rapide et massive a eu une incidence sur presque toutes les catégories d'actifs liquides. Bien que bon nombre de ces expositions se soient redressées à des niveaux proches d'avant la crise, cette période souligne la vulnérabilité des approches traditionnelles d'investissement.

Rendement normalisé depuis le début de l'exercice sur les marchés publics



Les titres à revenu fixe jouent toujours un rôle important dans les portefeuilles de clients: préservation du capital, liquidité, appariement de la durée et efficience fiscale (entre autres). Toutefois, le fait de se fier uniquement aux stratégies obligataires traditionnelles comme source de revenu défensif dans un portefeuille diversifié peut créer des difficultés pour les investisseurs qui souhaitent atteindre leurs objectifs. Les marchés financiers évoluent rapidement en raison de nouvelles sources de financement, de l'innovation dans la structure des fonds et de l'accès accru à des parties essentielles de l'économie mondiale. Cela présente une occasion de repenser la défensive.

2. Qu'est-ce que le revenu non traditionnel?

Des actifs très diversifiés existent dans des secteurs du marché qui ont toujours été sous-utilisés par les investisseurs.

Les définitions des revenus non traditionnels varient, mais aux fins du présent document, nous définissons les revenus non traditionnels (« RNT ») comme une exposition non corrélée, souvent non cotée, axée sur le revenu, où un quart ou plus du rendement cible se présente sous la forme de revenus distribués (c'est-à-dire $>2,5\%$ de revenu annuel pour un objectif de TRI brut de 10%). Nous sommes d'avis que l'une des caractéristiques les plus importantes des RNT est la faible corrélation avec les actifs traditionnels, comme les actions et les obligations.

CATÉGORIES DE REVENUS NON TRADITIONNELS

Titres de créance à rendement élevé, titres de créance de marchés émergents; prêts bancaires; titres de créance titrisés; biens immobiliers

Immobilier; Infrastructures; Agriculture; Prêts directs; Crédit privé opportuniste

Exposition non corrélée, souvent non cotée axée sur le revenu, lorsqu'un quart ou plus du rendement cible est sous forme de revenu distribué (définition restreinte)

**AGRICULTURE
INFRASTRUCTURE
CRÉDIT PRIVÉ**

Examiner les risques liés aux revenus dans diverses catégories fournit des avantages et des inconvénients. L'échelle de favorisabilité ci-dessous compare les catégories d'actifs traditionnelles et non traditionnelles axées sur le revenu :

	Classe d'actif	Liquidité	Rendement /Revenu	Potentiel de croissance	Volatilité	Corrélation aux actifs à risque	Protection contre l'inflation	Principaux morteurs de rendement
REVENU TRADITIONNEL	Dette des gouvernements des marchés développés	Vert	Rouge	Rouge	Vert	Vert	Rouge	Politique monétaire, inflation, sentiment
	Dette d'une société de premier ordre	Vert	Orange	Orange	Jaune	Orange	Rouge	Sentiment, cycle du crédit, émetteur
NON-TRADITIONNEL PUBLIC	Dette à rendement élevé	Jaune	Vert	Vert	Rouge	Rouge	Jaune	Sentiment, cycle du crédit, émetteur
	Dette des marchés émergents	Jaune	Jaune	Vert	Rouge	Rouge	Jaune	Régime du pays, devise et politiques
	Prêts bancaires	Jaune	Jaune	Jaune	Orange	Jaune	Vert	Politique monétaires, taux, inflation
	Dette titrisée	Orange	Jaune	Vert	Orange	Orange	Jaune	Spécifique au secteur/à l'émetteur, sentiment
NON-TRADITIONNEL PRIVÉ	Immobilier*	Orange	Vert	Vert	Vert	Jaune	Vert	Cycle économique, localisation, type de propriété
	Infrastructure	Rouge	Vert	Vert	Vert	Vert	Vert	Spécifique au secteur/au projet, prix à la production
	Agriculture	Rouge	Vert	Vert	Vert	Vert	Vert	Valeur de la terre, rendement des récoltes, opérations
	Prêts directs*	Orange	Vert	Jaune	Jaune	Vert	Vert	Emprunteur, clauses restrictives, cycle de crédit, réglementation, région
	Crédit privé en difficulté /opportuniste*	Rouge	Vert	Vert	Jaune	Jaune	Vert	Emprunteur, clauses restrictives, cycle de crédit, capacité de récupération

Source: Fiera Capital, en date du 18 mai 2020

Divulgation : veuillez noter qu'il s'agit d'évaluations subjectives de la favorabilité de chaque classe d'actifs sur la base de données de marché, d'hypothèses sur le marché des capitaux et de données stratégiques représentatives. *varie selon les sous-sections de la classe d'actifs respective.

Comme vous le voyez, le compromis flagrant par rapport aux revenus traditionnels est la liquidité. Toutefois, les catégories d'actifs des RNT présentent d'autres caractéristiques favorables, comme la protection en cas de baisse, la faible corrélation avec les actifs risqués, la couverture de l'inflation et plus encore. Pour les investisseurs, qui ont un horizon temporel à long terme ou des besoins limités de liquidités à court terme, ce compromis peut être intéressant. En outre, l'innovation dans la structure des fonds peut atténuer le défi de liquidité.

Les actifs de revenu non traditionnels peuvent présenter certaines caractéristiques similaires aux obligations :

- Flux de trésorerie contractuels soutenus par une source de revenus prévisible et fiable. Il s'agit par exemple d'accords d'achat à long terme de produits et/ou de services tels que la nourriture, le logement, l'énergie, l'internet, le traitement des déchets, l'éducation, les soins de santé, etc.
- La nature à long terme (c'est-à-dire des accords d'achat de 5, 10, 20 ans) et la visibilité correspondante sur les flux de revenus rendent les RNT relativement défensifs. Cela se compare favorablement aux sources de revenu traditionnelles, qui peuvent être très sensibles à l'humeur du marché, aux activités des consommateurs et à la santé financière d'une société (c'est-à-dire à la capacité d'assurer le service de la dette).

Contreparties établies

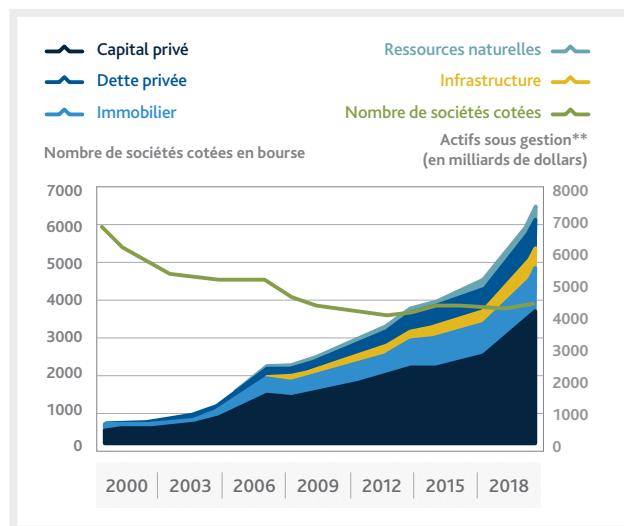
- Les contreparties peuvent comprendre une chaîne de magasins d'alimentation, une municipalité, un promoteur immobilier, une école, un importateur étranger, une entité supportée par le gouvernement et d'autres parties.
- Les prêts bilatéraux entre les gestionnaires d'actifs et les entreprises privées peuvent également constituer une source de revenu fiable, mais la structure et la protection contre les baisses sont des facteurs essentiels. Cette catégorie, autrement connue sous le nom de crédit privé, a connu une croissance importante, créant une dispersion importante entre les normes de crédit.

3. Évolution des marchés privés et changement de l'ensemble des opportunités

Au cours des vingt dernières années, les marchés privés en général ont augmenté en taille totale et la base des investisseurs s'est élargie. Le succès des marchés privés a été inégal et la composition déséquilibrée qui en résulte a créé des opportunités dans des segments de marché de longue date qui offrent un degré distinct de protection contre les baisses ainsi que des revenus courants.

Comme l'indique le graphique ci-dessous, il y a près de la moitié du nombre de sociétés américaines cotées en bourse qu'il y a 20 ans. Cette situation s'explique par les fusions et acquisitions, ainsi que par le fait que les sociétés demeurent privées afin de limiter la volatilité en fonction de leurs résultats trimestriels ou d'éviter le fardeau administratif d'être une société publique. Entre-temps, les marchés privés ont connu une croissance rapide avec une accélération de la collecte de fonds, de la disponibilité des fonds et de l'appréciation de la valeur marchande. La catégorie représente maintenant plus de 7 billions (7 000 milliards) de dollars d'actifs. En comparaison, les marchés boursiers mondiaux sont d'environ 70 billions de dollars, selon les fluctuations du marché. Les tendances en matière de répartition du capital suggèrent que cet écart important pourrait se rétrécir au cours des prochaines années.

Croissance des marchés privés par rapport aux marchés publics



Source : Prequin, la Banque Mondiale, en date du 30 septembre 2019.

**Inclut le capital engagé.

Plusieurs grandes entités d'investissement sont à l'avant-garde des investissements sur les marchés privés. Par exemple, cinq des plus grandes caisses de retraite publiques canadiennes (qui gèrent au total plus de 1 billion de dollars) consacrent environ 30 à 50 % de leurs portefeuilles d'investissement aux catégories d'actifs non-traditionnels.² Cette approche est largement connue sous le nom de « modèle canadien » et est mondialement considérée comme une méthode d'investissement réussie pour les fonds de pensions. Ces investisseurs et de nombreuses autres entités (à savoir les régimes de retraite publics, les fonds de dotation et les fondations, etc.) sont de vrais croyants en les bénéfices des actifs non-traditionnels compte tenu de leur diversification avantageuse, du potentiel de croissance plus élevé, du rendement et du potentiel de gains absolus avec moins de volatilité.

Cependant, d'autres caractéristiques perçues des marchés privés (leur relative illiquidité, leur opacité et leurs frais plus élevés) ont limité la volonté de certaines organisations de procéder à des attributions substantielles.

Une catégorie comportant plusieurs de ces barrières est la principale composante de cette catégorie d'actifs non-traditionnels : les placements privés (« private equity »), qui représentent plus de 60 % de l'ensemble de l'univers privé. Des défis pourraient surgir pour certaines sections de cette classe d'actifs, à savoir dans l'espace de rachat par emprunt de grandes capitalisations compte tenu de la hausse des niveaux d'endettement, de plus de 1,5 billion de dollars de « dry powder » et de changements substantiels dans le comportement des consommateurs dus à la pandémie. Cependant, certains fournisseurs de capital privé peuvent surmonter ces obstacles avec une réévaluation créative de leur approche en se concentrant de manière sélective sur le marché intermédiaire et sur le marché intermédiaire inférieur. De plus, comme mentionné précédemment, les structures de fonds innovantes ont la capacité d'améliorer la visibilité et l'expérience des commanditaires.

D'autres domaines des marchés privés sont devenus plus répandus et peuvent offrir des opportunités avec plus de stabilité et de revenus courants (potentiellement préférables dans l'environnement actuel). Il s'agit notamment de l'infrastructure, de l'agriculture et du crédit privé. Depuis 2000, ces catégories sont passées d'environ 9 % des marchés privés à 20 % à la fin de 2019.³ Dans ce contexte de taux ultra bas et de nombreuses personnes s'interrogeant sur la reprise rapide des actifs à risque, ces catégories peuvent offrir une source de stabilité et de revenus de plus en plus rare et essentielle. Les avantages deviennent plus évidents à mesure que les investisseurs examinent ces occasions vis-à-vis l'environnement économique.

² Rapports annuels des régimes de retraite individuels au 12 décembre 2018. Certaines des allocations ont nécessité un calcul manuel en raison de la manière dont elles étaient présentées. Les allocations entre les régimes de retraite ne sont pas nécessairement comparables en raison des différences de calcul des actifs réels pour chaque régime.

³ [2020 Prequin Global Private Debt Report](https://www.prequin.com/insights/global-reports/2020-prequin-global-private-debt-report). <https://www.prequin.com/insights/global-reports/2020-prequin-global-private-debt-report>

4. Déterminer les occasions futures avec l'intuition économique

La dynamique de l'économie mondiale peut créer des revenus non traditionnels attrayants. Les thèmes suivants sont particulièrement prononcés dans le monde entier et, surtout, il s'agit de tendances structurelles à long terme qui persisteront probablement quel que soit le cycle économique.

Infrastructure

Besoin de dépenses en infrastructure

La diminution des dépenses publiques en biens durables, la transition mondiale vers des technologies à faible intensité de carbone et le vieillissement des infrastructures mondiales ont créé des déficits de dépenses pouvant atteindre près de 49 000 milliards de dollars entre 2016 et 2030.⁴

Que sont les actifs d'infrastructure investissables?

Les actifs d'infrastructure comprennent les systèmes physiques de base destinés à soutenir l'activité économique et sociale (par exemple les services publics réglementés, la production d'électricité, les transports, les télécommunications, les écoles, les hôpitaux, etc.) Ils exercent habituellement leurs activités sur des marchés établis comportant des barrières à l'entrée élevées. Les infrastructures non cotées ont toujours été positivement corrélées avec l'inflation et la croissance économique, bien que de nombreux actifs d'infrastructure aient des flux de trésorerie contractuels prévisibles à long terme ou soient exposés à des tendances plus spécifiques, comme l'utilisation accrue de données. Ce dernier comprend les partenariats public-privé, qui ont généralement des périodes de contrat de 25 à 30 ans ou plus, ainsi que les infrastructures numériques, un secteur en pleine croissance qui fournit un service essentiel, agissant comme un quatrième service public essentiel avec l'eau, le gaz et l'électricité.

Exemple de nature défensive: Une installation de production d'énergie à partir de déchets dont la majorité des revenus sont sous-traités pendant plus de 20 ans à des partenaires municipaux, commerciaux et industriels importants. Quel que soit l'environnement économique, la société produit des déchets et les gens ont besoin d'énergie.

Agriculture

Pénurie de terres agricoles

Les estimations les plus récentes de l'Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture indiquent qu'il y a 3,4 milliards d'acres de terres arables dans le monde, soit moins de 0,5 acre arable par personne. Le régime alimentaire nord-américain nécessite 1,5 à 2 acres par personne, ce qui amène beaucoup à anticiper un futur déséquilibre entre l'offre et la demande de cet actif essentiel.⁵

Pourquoi les terres agricoles sont-elles si rares et qu'est-ce que cela signifie?

Ces dynamiques procurent un catalyseur naturel et une réserve de valeur pour les propriétaires fonciers directs. Les prix des terres agricoles aux États-Unis n'ont connu qu'une seule année négative au cours des 25 dernières années (2009: -3,7%).⁶ Il existe différents facteurs de rendement (en plus du tableau de l'offre et de la demande ci-dessous) dépendamment de la parcelle de terre: prix des produits de base, productivité des terres, utilisation des terres, dépenses agricoles, logistique, chaîne d'approvisionnement, conditions météorologiques, etc. Une approche diversifiée avec des exploitants agricoles expérimentés peut aider les investisseurs à tirer profit de ce thème.

Offre	Demande
Diminution des terres arables	↓ Croissance de la population ↑
Diminution de l'approvisionnement en eau	↓ Augmentation des revenus ↑
	Urbanisation ↑
	Occidentalisation des régimes alimentaires ↑
	Transition vers le biologique ↑

Exemple de nature défensive: Considérez une ferme d'amandiers ou un verger de pommiers. Ces entreprises ont conclu des ententes d'achat à long terme avec divers clients de premier ordre comme les grands supermarchés ou les distributeurs.

⁴ McKinsey Bridging Global Infrastructure Gaps June 2016.

<https://www.un.org/pga/71/wp-content/uploads/sites/40/2017/06/Bridging-Global-Infrastructure-Gaps-Full-report-June-2016.pdf>

⁵ Source: World Agriculture Towards 2030/2050; The 2012 Revision; Nikos Alexandratos and Jelle Bruinsma; <http://www.fao.org/3/a-ap106e.pdf>

⁶ USDA, National Agricultural Statistics Service, as of 12/31/2018. https://www.nass.usda.gov/Publications/Ag_Statistics/2018/index.php



Crédit privé

Retrenchement des banques

Le nombre total de banques commerciales a diminué d'environ 48 % au cours des 20 dernières années. Les prêts à effet de levier représentent moins de 10 % des bilans des banques (contre bien plus de 50 % avant 2000).⁷ Ce repli bancaire a créé un vide important dans lequel les capitaux privés peuvent intervenir.

Pourquoi ce thème en est-il encore à ses débuts?

Asie développée: Les prêts non bancaires ne représentent que 13 % des prêts à effet de levier en Asie par rapport à entre 27 et 58 % aux États-Unis, au Canada, au Royaume-Uni, en Suisse et aux Pays-Bas. La région offre encore des possibilités de prêts de qualité, garantis par un privilège de premier rang, à de nombreux promoteurs immobiliers qui ne bénéficient pas du financement qui était autrefois accordés par les banques.⁸ Des pays tels que l'Australie, la Nouvelle-Zélande et la Corée du Sud sont en train de s'adapter aux restrictions réglementaires imposées aux banques traditionnelles. D'autres prêteurs peuvent intervenir et offrir des solutions de revenu attrayantes aux investisseurs.

Exemple de nature défensive: Un ratio prêt / valeur de 70 % ou moins et la capacité d'entrer et d'acquérir et de mener à terme des projets offrent une protection importante en cas de baisse.

Ce serait un euphémisme de dire que nous vivons un moment historique. La COVID-19 et les conflits sociaux ont plongé le monde dans des circonstances uniques et une grande incertitude demeure. Alors que la société s'adapte au nouvel environnement en modifiant ses habitudes de consommation et de vie, les investisseurs peuvent envisager des moyens de combattre les futures soubresauts de volatilité.

Le contexte de rendement très faible ne montre aucun signe de dissipation, et la répartition traditionnelle de l'actif pourrait ne plus offrir les avantages de diversification qu'elle avait obtenus. Au fur et à mesure que les marchés privés deviennent plus importants, certains secteurs et approches choisis pourraient être en mesure de réaliser quelques uns des mêmes objectifs qui sont traditionnellement recherchés avec les titres à revenu fixe.

Nous pensons que les investisseurs doivent remettre en question le statu quo. Comme beaucoup sont encore ancrés dans les classes d'actifs phares des décennies précédentes, nous pensons que les revenus non traditionnels peuvent constituer une solution défensive intégrale.

Il peut être très utile d'examiner les possibilités plus larges associées à l'intuition économique. **Nous pensons que des approches réfléchies en matière d'infrastructures, d'agriculture et de crédit privé tirent profit des facteurs structurels tout en apportant des avantages sociétaux tels que l'éducation, la nourriture et le logement.** Le moment est peut-être venu de procéder à des allocations stratégiques et spécifiques.

5. Utilisation:

Comment différents investisseurs utilisent les revenus non traditionnels

Voici des exemples de la façon dont le revenu non traditionnel est actuellement utilisé pour divers types d'investisseurs.

⁷ 2020 Preqin Global Private Debt Report. <https://www.preqin.com/insights/global-reports/2020-preqin-global-private-debt-report>

⁸ Analyse de Clearwater Capital Partners de novembre 2018 basée sur les dernières données disponibles.

INVESTISSEURS EXEMPTÉS D'IMPÔT

Régime d'entreprise à prestations définies

La faiblesse des taux d'intérêt a entraîné une augmentation de la valeur des passifs, la plupart des régimes étant nettement sous-capitalisés. Compte tenu de la croissance importante (ou des contributions au régime) requise et des bilans d'entreprise tendus, de nombreux investisseurs cherchent des sources de revenus alternatives, une diversification des crédits et des actions de qualité et des moyens innovants de réduire les risques.

Utilisations:

- Réduire les risques de leur compartiment de croissance
- Revenu courant pour payer des prestations (immuniser les passifs à court terme, c'est-à-dire la stratégie hybride de « LDI »)
- Allocations pour un compartiment d'atténuation des risques

Régime de retraite public

Les déficits de financement après la crise financière mondiale ont fait des actifs réels un élément commun de l'allocation stratégique des actifs des régimes publics. Étant donné la nature intuitive de la plupart des expositions non traditionnelles aux revenus, de nombreux régimes utilisent ces expositions pour réduire le risque tout en atteignant leur objectif de rendement de 6 à 8 % (net), diversifier ou jouer un rôle spécifique dans leur portefeuille.

Utilisations:

- Couverture d'inflation
- Réduire les risques liés à l'exposition aux actions
- Diversification de l'immobilier
- Familiarité (ex : états avec des économies agricoles investissant dans l'agriculture)

Fondation et dotations

Pour beaucoup, les facteurs ESG sont une priorité importante et les investissements du marché privé peuvent avoir un impact plus significatif. Voici quelques exemples d'actifs directement contrôlés:

- **E:** projets d'énergie renouvelable, réduction des déchets
- **S:** les actifs directement contrôlés permettent aux investisseurs de gérer activement les questions sociales matérielles (pratiques de travail, contrôle des accidents, rémunération des femmes, etc.)
- **G:** rapport des données d'émissions, implication du conseil d'administration, etc.

Alignement mission / valeurs très dépendant de la stratégie d'investissement.

Organisations de santé

De nombreux organismes de santé utilisent des alternatives pour améliorer le profil de rendement de leurs actifs stratégiques. Les sources de revenu non traditionnelles peuvent offrir une diversification ainsi qu'une protection en cas de baisse par rapport à une exposition à rendement plus élevé, comme le capital-investissement.

Utilisations:

- Bénéfice d'exploitation

INVESTISSEURS IMPOSABLES

Conseillers financiers

De nombreux conseillers financiers recherchent des placements non traditionnels pour différencier leur offre par rapport aux concurrents. L'adoption en masse de domaines moins reconnus comme l'infrastructure et l'agriculture a été limitée, mais certains commencent à apprécier les qualités de protection contre les risques des RNT.

Utilisations:

- L'agriculture en remplacement de l'or (avec du rendement!)
- Diversification stratégique des obligations municipales
- Couverture d'inflation

L'éducation des clients finaux est essentielle.

Bureaux familiaux

Les bureaux familiaux sont chargés de gérer la richesse multigénérationnelle avec des besoins de revenus variables et des rendements cibles. L'environnement de taux bas a remis en question les attentes en matière de revenus des revenus fixes traditionnels et les familles cherchent à élargir leurs sources de revenus.

Utilisations:

- Élargissement de la composition des placements immobiliers et diversification des placements immobiliers
- Couverture d'inflation
- Participation de la prochaine génération dans les investissements directs Impact et ESG

Sam Weiss CFA
Vice-Président, Marchés Institutionnel
Fiera Capital Inc.

fiera.com

RENSEIGNEMENTS IMPORTANTS

Fiera Capital Corporation est une société mondiale de gestion de placements qui compte des filiales dans différentes régions (collectivement, « Fiera Capital »). Les renseignements et opinions exprimés dans le présent document sont fournis à titre indicatif seulement. Ils peuvent être modifiés et ne doivent pas servir de fondement à une décision de placement ou de vente. Même s'ils ne sont pas exhaustifs, les présents renseignements importants au sujet de Fiera Capital et de ses services doivent être lus et compris conjointement avec tout le contenu accessible sur les sites Web de Fiera Capital.

Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Tous les placements présentent un risque de perte, et rien ne garantit que les avantages exposés ici seront réalisés. Sauf indication contraire, les évaluations et les rendements sont calculés et libellés en dollars canadiens. Les renseignements qui se trouvent dans le présent document ne constituent pas des conseils en placement et l'investisseur ne doit pas s'y fier pour prendre des décisions de placement. Ils ne doivent pas non plus être considérés comme une sollicitation d'achat ou une offre de vente de titres ou d'autres instruments financiers. Le présent document ne tient pas compte des objectifs et stratégies de placement d'un investisseur en particulier, de sa situation fiscale ni de son horizon de placement. Aucune déclaration n'est faite et aucune garantie n'est donnée à l'égard de l'exactitude de ces renseignements, et aucune responsabilité n'est assumée quant aux décisions fondées sur ceux-ci. Toutes les opinions exprimées dans les présentes sont le fruit de jugements portés à la date de leur publication et peuvent changer. Bien que les faits et données contenus dans le présent document proviennent de sources que Fiera Capital estime fiables, nous n'en garantissons pas l'exactitude, et ces renseignements peuvent être incomplets ou résumés. Nous nous dégageons de toute responsabilité, quelle qu'en soit la nature, à l'égard de toute perte et de tout dommage directs, indirects ou consécutifs qui pourraient résulter de l'utilisation de l'information contenue dans ce document. Les tableaux, les graphiques et les descriptions de l'historique ou du rendement d'un placement ou d'un marché contenus dans le présent document ne constituent aucunement une déclaration indiquant que cet historique ou ce rendement se poursuivra ou que le scénario ou le rendement d'un placement sera similaire à celui qui figure dans les tableaux, graphiques ou descriptions. Les tableaux et graphiques contenus dans le présent document sont fournis à titre illustratif seulement et n'ont pas pour but d'aider le lecteur à déterminer quels titres acheter ou vendre ou à quel moment acheter ou vendre des titres. Tout placement décrit dans le présent document y figure à titre d'exemple seulement et ne constitue pas une déclaration que le même scénario de placement ou un scénario de placement similaire se reproduira dans un avenir rapproché ou qu'un placement futur sera aussi rentable que l'exemple ou qu'il n'entraînera pas de perte. Tous les rendements sont purement historiques, ne constituent pas une indication des performances futures et sont sujets à ajustement.

Certaines informations contenues dans le présent document constituent des énoncés prospectifs. Elles se reconnaissent à l'emploi de termes prospectifs comme « pourrait », « va », « devrait », « s'attend », « prévoit », « projette », « estime », « a l'intention de », « poursuit » ou « croit », ou la forme négative ou d'autres variantes de ces expressions ou d'expressions comparables. En raison de divers risques et incertitudes, les événements ou les résultats réels ou le rendement réel peuvent différer de façon importante de ceux indiqués ou prévus dans ces énoncés prospectifs. Les points de vue exprimés au sujet d'une entreprise, d'un titre, d'un secteur ou d'un segment du marché en particulier ne doivent pas être considérés comme une indication des intentions de négociation de l'un ou l'autre des fonds ou des comptes gérés par tout membre du groupe de sociétés Fiera Capital.

Chaque entité membre du groupe de sociétés Fiera Capital ne fournit des services de conseils en placement ou n'offre des fonds de placement que dans les territoires où cette entité est inscrite et où elle est autorisée à fournir ces services ou le produit pertinent en vertu d'une dispense d'inscription. Par conséquent, certains produits, services et renseignements connexes décrits dans le présent document pourraient ne pas être offerts aux résidents de certains territoires. Veuillez consulter les renseignements sur les produits ou les services en question pour en savoir plus sur les exigences légales (y compris les restrictions de placement) applicables à votre territoire. Pour des précisions sur l'inscription de tout membre du groupe de Fiera Capital ou sur la dispense d'inscription à laquelle il se fie, veuillez consulter le <https://www.fieracapital.com/fr/les-entites-fiera-capital>.

FACTEURS DE RISQUE IMPORTANTS

Les risques des marchés émergents – Une stratégie de placement dans les marchés émergents peut être exposée à un risque plus important lié à des placements dans les pays émergents qui peuvent introduire une volatilité accrue ainsi que des risques politiques, économiques et de change plus importants, en plus de différences dans les méthodes comptables. Les risques de crédit de catégorie spéculative – un investissement dans des titres de créance de catégorie spéculative peut être exposé à un risque accru en raison de l'investissement dans des titres de créance de qualité inférieure, ce qui peut entraîner de plus grands risques de liquidité et de contreparties. Les risques des placements alternatifs – Les placements alternatifs sont spéculatifs, comportent un degré de risque important et ne conviennent pas à tous les investisseurs. Rien ne garantit que la stratégie ou l'objectif ciblé par un gestionnaire obtienne du succès. Le rendement global de la stratégie dépend non seulement du rendement des placements, mais aussi de la capacité du gestionnaire à sélectionner des actifs. Le rendement d'un placement et la valeur du capital investi fluctuent. La valeur des parts, une fois qu'elles sont rachetées, peut être inférieure ou supérieure à la valeur d'origine. Les frais et dépenses inclus dans la stratégie peuvent réduire son rendement total. L'exposition aux fluctuations de change peut avoir une incidence sur le flux de trésorerie et les valeurs d'actif libellées en monnaie du pays. Le recours à l'effet de levier peut augmenter les risques d'un placement. Les placements du portefeuille peuvent être soumis à un niveau élevé de réglementation, ce qui peut entraîner des risques liés aux retards dans l'obtention de permis ou d'approbations pertinentes. Les investisseurs doivent savoir qu'il se présentera des cas où les entités ou clients de Fiera Capital seront confrontés à des conflits d'intérêts réels liés à la gestion d'une ou plusieurs stratégies.