

Investissement dans les infrastructures privées

Équipe Investissement, Marché mondial des infrastructures, Marchés privés RBC GMA



RÉSERVÉ AUX INVESTISSEURS QUALIFIÉS

Les investisseurs ont de plus en plus recours à des stratégies de placement alternatives en complément de la répartition de l'actif traditionnelle. Au cours de la dernière décennie, nous avons assisté à une croissance fulgurante des placements axés sur les actifs réels en général et sur les infrastructures en particulier. Alors que les investisseurs cherchent à améliorer les rendements ajustés au risque de leurs portefeuilles, les stratégies d'infrastructures privées mondiales de base et de base plus de grande qualité peuvent procurer plusieurs avantages importants. Ce tour d'horizon des infrastructures privées donne un aperçu de la catégorie d'actif, décrit les avantages de leur inclusion dans un portefeuille de placements diversifié et met en lumière quelques considérations importantes pour la mise en œuvre.



Introduction

Depuis une dizaine d'années, les investisseurs particuliers et institutionnels se tournent de plus en plus vers les marchés privés, pour trouver des moyens d'améliorer les rendements et de réduire la volatilité de leurs portefeuilles.

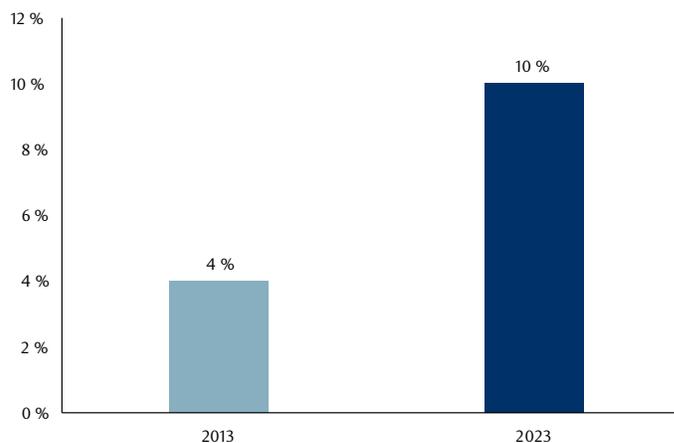
Ainsi, plusieurs des plus grands investisseurs institutionnels au Canada ont élaboré des modèles de placement dans lesquels les infrastructures privées constituent un élément clé de leur politique de répartition, comme le montre la figure 1 qui illustre la croissance de ces placements au sein des régimes de retraite canadiens. Plus récemment, les institutions de moindre envergure et les particuliers ont suivi la tendance, l'accès s'étant amélioré grâce à la mise au point d'instruments de placement spécialisés dans cette catégorie d'actif.

Les investisseurs reconnaissent de plus en plus qu'à long terme, les infrastructures privées peuvent ajouter une valeur importante à un portefeuille, grâce à la possibilité de profiter de la prime d'illiquidité et de complexité, ainsi qu'à la faible corrélation avec les catégories d'actifs traditionnelles et à des niveaux de volatilité globale potentiellement plus faibles, comme l'explique le présent document.

En outre, la nature à long terme de la catégorie d'actif combinée à la stabilité des rendements, à la constance des revenus et à un riche éventail d'occasions a attiré l'attention

de nombreux investisseurs. Ces caractéristiques peuvent faire en sorte que les infrastructures privées représentent un volet approprié d'un portefeuille diversifié.

Figure 1: Croissance de la part des infrastructures au sein des régimes canadiens de retraite à prestations déterminées (2013-2023)



Source: RBC GMA. Coalition Greenwich, Key Trends in Institutional Asset Management, 2023.

Infrastructures privées : un riche éventail d'occasions de placements qui continue de grandir

Les infrastructures sont des actifs réels qui facilitent les activités courantes et stimulent la croissance économique. Parmi les exemples historiques bien connus, citons les aqueducs de l'Empire romain ou le chemin de fer transcanadien qui a contribué à l'unification du pays.

Autrefois, il incombait principalement aux gouvernements de financer les infrastructures destinées à leurs citoyens. Ces investissements, généralement considérés comme des actifs publics, étaient principalement financés à l'aide des recettes fiscales.

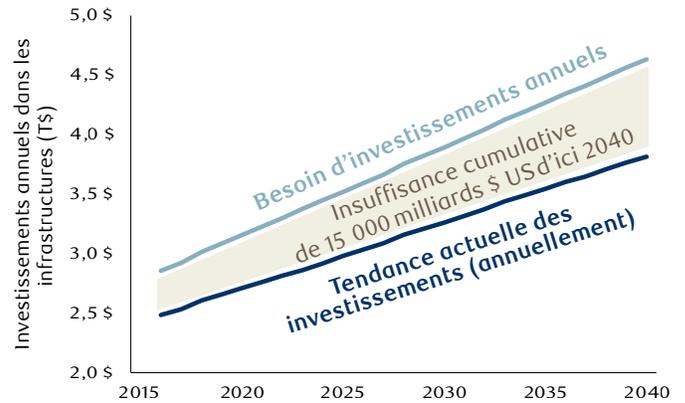
Cependant, comme les bilans du secteur public subissent des pressions grandissantes, les dépenses consacrées aux infrastructures rivalisent avec d'autres priorités gouvernementales, comme les soins de santé, les programmes sociaux et d'autres initiatives. Cela a alimenté la tendance voulant que des investissements indispensables (mais souvent à long terme) pour construire ou moderniser des infrastructures essentielles soient mis de côté, de sorte que les besoins en capitaux privés ont augmenté.

Comme le montre la figure 2, on estime qu'à l'échelle mondiale, les besoins cumulatifs en investissement annuel dans les infrastructures atteindront 94 000 milliards de dollars américains d'ici 2040 et que pendant la même période, les dépenses seront inférieures de 15 000 milliards de dollars américains au montant requis¹. Vu l'ampleur du sous-investissement, les capitaux du secteur privé seront de plus en plus sollicités pour effectuer ces investissements à long terme.

En fait, les études indiquent que pour atteindre la carboneutralité d'ici 2050 à l'échelle mondiale, le secteur privé devra investir annuellement, pendant les dix prochaines années, jusqu'à huit fois le montant promis en 2021 dans l'économie à faibles émissions de carbone².

Historiquement, le secteur privé a investi dans les infrastructures par différents moyens. En Amérique du Nord, de grandes sociétés de transport ferroviaire cotées en bourse investissent dans les voies et le matériel roulant, et les modernisent, afin d'assurer la livraison des marchandises en temps voulu. En Europe et en Amérique du Sud, des sociétés aéroportuaires du secteur privé veillent à ce que les frontières restent ouvertes pour le tourisme, les voyages d'affaires et le fret.

Figure 2: Insuffisance prévue des dépenses en infrastructures à l'échelle mondiale



Source: RBC GMA, Global Infrastructure Hub, Infrastructure Outlook, décembre 2023. Toute prévision, projection ou cible, lorsqu'elle est fournie, n'est donnée qu'à titre indicatif et n'est aucunement garantie. PH&N Institutionnel décline toute responsabilité pour tout manquement à ces prévisions ou à ces objectifs..

Au Canada, un grand nombre de sociétés cotées en bourse investissent dans les secteurs des télécommunications et de l'énergie. Autrement dit, les entreprises qui investissent dans des infrastructures essentielles à leurs activités ne constituent pas un thème nouveau.

Cependant, en plus des sociétés cotées en bourse (qui financent les investissements à partir de leurs flux de trésorerie d'exploitation, ou en émettant des actions ou en empruntant), on observe une tendance établie qui va en s'accéléralant : le financement direct de projets d'infrastructure à l'aide de capitaux privés, en particulier par des investisseurs institutionnels comme les grands régimes de retraite. Les capitaux privés présentent l'avantage de faire concorder un horizon de placement à long terme avec un actif sous-jacent à long terme, alors que pour les sociétés cotées en bourse, la volatilité du cours de leur action influence les décisions relatives au coût du capital et les investissements à long terme peuvent avoir une incidence négative sur la croissance du bénéfice par action (BPA) trimestriel.

Étant donné les avantages que les infrastructures privées apportent aux portefeuilles des investisseurs – décrits dans la section Élaboration du portefeuille du présent document – le nombre de solutions gérées spécialisées qui donnent accès à ces actifs a augmenté. Les fonds et les programmes de co-investissement sont devenus très populaires auprès des investisseurs particuliers et institutionnels qui cherchent à reproduire les programmes de placement des grandes institutions, mais qui ont besoin d'un partenaire pour y arriver.

¹ Global Infrastructure Hub, Infrastructure Outlook, décembre 2023.

² BCG, Private Investors Must Commit as Much as Eight Times More to the Low-Carbon Economy, 28 octobre 2021.

En combinant ces instruments et les portefeuilles d'investissements directs assemblés par les grands investisseurs institutionnels, mentionnés précédemment, le montant total des capitaux privés investis dans les infrastructures devrait passer d'environ 1 200 milliards de dollars américains d'actif sous gestion dans le monde en mars 2023 à 1 700 milliards de dollars américains d'ici 2028, dépassant l'immobilier pour devenir la plus importante catégorie d'actif réel³.

Infrastructure 2.0: investir dans l'avenir

On peut considérer les infrastructures bénéficiant d'investissements suffisants comme un cadeau aux générations futures. Parfois appelés « infrastructure 2.0 », ces thèmes se penchent sur les façons d'effectuer des investissements rentables en suivant une approche responsable.

Parmi ces thèmes figurent la transition énergétique, les énergies renouvelables, la révolution numérique et l'eau propre.

Les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sont de plus en plus souvent pris en compte dans la recherche d'occasions d'investissement responsable.

Pour mettre en œuvre et gérer des considérations fondées sur les facteurs ESG, les investisseurs doivent appliquer un modèle d'investissement responsable qui intègre l'évaluation et la gestion du risque, à la fois lors du contrôle diligent et pendant la période de détention, et qui tient activement compte du rôle de chaque placement dans l'écosystème élargi. Par conséquent, la concordance des valeurs, la transparence et la gouvernance constituent les éléments essentiels d'une plateforme d'investissement responsable

Infrastructures privées : caractéristiques, stratégies et accès

Les actifs d'infrastructures privées peuvent se caractériser par la nature des activités sous-jacentes, et être ensuite classés par secteur, taille, région ou profil de risque.

En général, les entreprises d'infrastructure tirent des revenus de l'une des sources suivantes : utilisation (route à péage), consommation (production d'électricité) ou service essentiel (logements sociaux). Souvent, les facteurs générateurs de valeur reposent sur la croissance démographique et économique (PIB).

En tant que catégorie d'actif du marché privé, ces placements sont intrinsèquement illiquides. Jusqu'à récemment, les investisseurs capables de composer avec cette illiquidité ont dominé le segment. Toutefois, l'arrivée de structures plus favorables aux investisseurs a élargi l'accès à la catégorie d'actif.

Caractéristiques sous-jacentes des entreprises

Voici les caractéristiques sous-jacentes habituelles des entreprises d'infrastructures en matière de revenus ou de flux de trésorerie :

- **Caractéristiques résolument défensives et barrières à l'entrée élevées** étant donné que ces actifs se trouvent souvent en situation de monopole naturel ou parce qu'en raison des coûts initiaux importants, l'avantage du précurseur est considérable et les actifs ont une longue durée de vie.
- **Flux de trésorerie stables et prévisibles**, puisque la demande est dictée par la fourniture d'un service essentiel, par exemple, eau ou électricité.
- **Marges d'exploitation élevées** en raison de la base de coûts fixes élevés (et de coûts variables bas) de ces actifs.
- **Corrélation attrayante et prévisible avec les facteurs macroéconomiques** tels que l'inflation, la croissance démographique et la croissance du PIB. Les actifs assujettis à une réglementation ou à un contrat présentent souvent une corrélation directe avec l'inflation.

Les actifs d'infrastructures peuvent également être classés selon qu'ils font l'objet d'un **contrat**, ou d'une **réglementation** ou qu'ils sont liés au **PIB**, chaque catégorie présentant des éléments des caractéristiques de flux de trésorerie mentionnées ci-dessus.

Les actifs sous contrat sont soutenus par des contrats à long terme conclus entre les gouvernements et les fournisseurs du secteur privé pour la construction d'un actif ou la prestation d'un service, comme une école ou un hôpital.

Ces actifs génèrent des flux de trésorerie stables et prévisibles et ne sont pas exposés à la demande des utilisateurs finaux. Les actifs réglementés, comme une société de service public locale qui fournit de l'électricité aux clients de son territoire, ont tendance à être des monopoles naturels ; les barrières à l'entrée sont élevées et les prix sont fixés par un organisme gouvernemental de réglementation afin d'en assurer la stabilité pour la prestation du service essentiel.

Les actifs liés au PIB sont exposés à un certain degré de risque de marché en raison de la demande des utilisateurs et des prix du marché. Il s'agit, par exemple, des routes à péage, des aéroports et des ports maritimes.

³ Prequin, 2024 Prequin Global Infrastructure Report, janvier 2024.

Secteurs des infrastructures

Voici les principaux secteurs du marché des infrastructures privées :

Énergie	Services publics	Transport	Numérique	Services sociaux
				
Investissements dans l'énergie et la transition des carburants émetteurs de carbone (pétrole et gaz naturel) vers des sources à faibles émissions de carbone (production d'énergie renouvelable et carburants de remplacement comme l'hydrogène).	Investissements dans les services publics, dont l'électricité, le chauffage, la climatisation, les aqueducs et le traitement des eaux usées. Les actifs peuvent être intégrés verticalement en intégrant la production, le transport et la vente aux clients au sein d'un service public unique.	Investissements dans des actifs comme les routes et les ponts à péage, les chemins de fer, les ports et les aéroports. Certains investisseurs incluent les stationnements dans ce secteur ainsi que les bornes de recharge des véhicules électriques, dont la demande augmente.	Actifs qui permettent de rester connectés virtuellement, comme les tours de communications sans fil (téléphones mobiles, Internet mobile), les réseaux de fibre optique ou câblés et les centres de données. Les satellites ont la cote, notamment en raison de la possible transition des satellites traditionnels (géocentriques) vers les satellites en orbite basse.	Actifs qui soutiennent les services sociaux tels que les soins de santé, les établissements d'enseignement, les établissements judiciaires et correctionnels ainsi que les logements sociaux. Le rôle du secteur privé consiste à construire et à entretenir ces actifs dans le cadre d'un modèle de partenariat public-privé (PPP).

Taille des opérations

La taille des investissements dans les infrastructures est très variable. Elle va d'investissements relativement modestes (de 10 à 200 millions de dollars canadiens) à des investissements à moyenne capitalisation et à grande capitalisation représentant des milliards de dollars.

Dans le cas des occasions à moyenne et à grande capitalisation, les opérations de consortiums sont courantes et la sélection de partenaires de co-investissement constitue alors un aspect déterminant de la stratégie de détention et de création de valeur.

Répartition géographique

Bien que l'éventail des occasions liées aux infrastructures privées s'étende sur toute la planète et que certaines stratégies de placement privilégient des régions ou des pays précis, une approche courante consiste à donner la priorité aux 38 pays membres de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). Ces pays affichent souvent une croissance plus lente que les marchés émergents, mais leur régime de réglementation est prévisible selon leurs antécédents, notamment en ce qui concerne la fiscalité et l'ouverture aux investissements directs étrangers.

Une stratégie axée sur les pays de l'OCDE procure la taille, la portée et une stabilité perçue plus élevée pendant la longue durée des investissements en infrastructures. C'est pourquoi de nombreuses stratégies mondiales se concentrent sur cet ensemble géographique d'occasions.

Propriétés de couverture contre l'inflation

Les investisseurs se tournent souvent vers les infrastructures de base ou de base plus parce que cette catégorie d'actif est susceptible, à long terme, de procurer une certaine protection contre l'inflation.

Cette protection contre l'inflation peut être obtenue indirectement grâce au lien avec des facteurs bien définis (p. ex., croissance démographique, croissance du PIB) qui présentent des tendances à long terme. Plus précisément, les infrastructures de base, qui génèrent souvent des revenus contractuels et indexés sur l'inflation, peuvent afficher une corrélation directe avec l'inflation à long terme. C'est l'une des raisons pour lesquelles certains investisseurs institutionnels considèrent cette composante de leurs placements sur le marché privé comme une couverture contre l'inflation.

Gamme des investissements en infrastructures

L'illustration ci-dessous donne un aperçu des actifs qui composent le marché des infrastructures. Des services publics aux énergies renouvelables en passant par la fibre optique, l'éventail des occasions est vaste et les rendements attendus varient selon la nature de l'actif et ses flux de revenus, représentant toute la gamme de profils de distributions en espèces.

Profils de risque

Les stratégies de placements axées sur les infrastructures peuvent être classées selon le type d'opérations dans lesquelles elles investissent, qui dépend généralement de la nature du risque lié aux actifs sous-jacents. Habituellement, les stratégies de placements axées sur les infrastructures se classent en stratégies de base, de base plus ou à valeur ajoutée/opportunistes :

- Les actifs d'infrastructures **de base** appartiennent au segment le plus stable et assorti du risque le plus faible. Ils fournissent notamment des services essentiels et sont souvent en situation de monopole naturel, comme les services publics d'électricité ou les aéroports. Leurs flux des revenus ont tendance à dominer leur profil de rendement ; en général, ils sont relativement stables, bénéficiant parfois du soutien du gouvernement.
- Les actifs d'infrastructures **de base plus** comportent des risques additionnels, y compris les risques liés à la

mise en valeur. Par exemple, un parc éolien ou un site de production d'électricité possède probablement des actifs opérationnels et sous contrat (de base), mais peut aussi présenter des occasions et des risques liés à la mise en valeur.

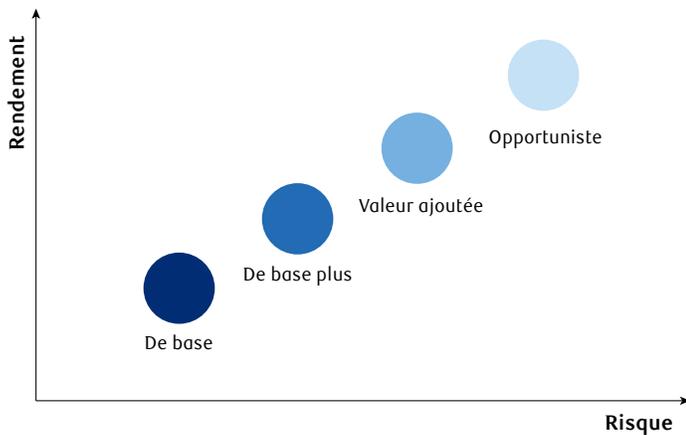
- Les actifs d'infrastructures **opportunistes et à valeur ajoutée** constituent généralement le segment le plus risqué de cette catégorie d'actif. Ils présentent des risques d'entreprise typiques puisqu'ils sont liés aux actifs de base ou de base plus. Un prestataire de services qui gère la végétation pour un service public (p. ex., élagage des arbres le long de lignes électriques) ou une entreprise qui assure le ravitaillement en carburant dans un aéroport sont des exemples. Dans les deux cas, les contrats sont de courte durée et ne comportent pas de barrières à l'entrée élevées.

Figure 3: Gamme des investissements en infrastructures

Investissement	Secteur	Régions	Rendement total prévu ¹	Distributions en espèces prévues ¹	Justification du placement
	Services publics réglementés	États-Unis, Australie	De 7 % à 9 %	De 2 % à 4 %	Services publics réglementés favorisant la croissance dans la région. Transition vers les énergies renouvelables, au détriment des anciennes méthodes de production d'électricité à fortes émissions de carbone.
	Connectivité fibres optiques	Europe, États-Unis	De 9 % à 11 %	De 0 % à 2 %	Amélioration de la connectivité à large bande ; bien placé pour des investissements additionnels dans l'infrastructure intelligente.
	Ports maritimes	États-Unis, Asie, Amérique latine	De 9 % à 11 %	De 4 % à 6 %	Optimisation des activités et amélioration de la sécurité.
	Production d'énergie renouvelable	Canada, États-Unis	De 6 % à 8 %	De 3 % à 5 %	Parc éolien (construit) en exploitation qui fournit de l'électricité en vertu d'une entente d'achat à long terme.
	Aéroport	Australie, Europe	De 7 % à 11 %	De 3 % à 5 %	Amélioration des activités en vue d'une forte reprise du trafic après la pandémie.

Source: RBC GMA.¹ Les rendements et distributions prévus sont fournis à titre indicatif seulement. Les rendements et les distributions sont estimés en fonction de certains faits et hypothèses. Les rendements et distributions réels différeront des prévisions et les renseignements indiqués ci-dessus ne constituent pas une garantie de rendement.

Figure 4: Éventail des stratégies axées sur les infrastructures



Source : RBC GMA. Les valeurs de risque et de rendement potentiels sont présentées à titre indicatif seulement et ne sont pas garanties. Ce graphique est présenté aux fins de l'illustration et de la compréhension de l'éventuel rapport entre le risque et le rendement des différentes stratégies de placement en infrastructures. Le risque et les rendements réels dépendent d'une panoplie de facteurs. Aucune déclaration n'est faite quant à l'obtention de rendements semblables à ceux indiqués.

Accès à la catégorie d'actif

Les investisseurs en infrastructures privées investissent généralement directement ou par l'intermédiaire d'instruments de placement en gestion commune. Les fonds en gestion commune entrent généralement dans les catégories de base, de base plus ou à valeur ajoutée/opportuniste.

Les fonds peuvent être à capital fixe ou à capital variable. Les stratégies à capital variable (ou permanentes) qui offrent un accès continu et une certaine liquidité ont connu une croissance considérable. Ce type de structure se prête bien aux stratégies de base et de base plus, dans lesquelles la détention à long terme ajoute de la valeur, les flux de trésorerie attrayants rehaussent les rendements au fil du temps et la stabilité des activités favorise une évaluation exacte aux fins de la liquidité pour les porteurs de parts.

Élaboration du portefeuille : ajout de placements en infrastructures dans un portefeuille diversifié

Nous avons décrit les différentes stratégies qui peuvent avoir leur place au sein d'un portefeuille de placements. Cependant, les infrastructures de base et de base plus peuvent constituer un outil intéressant pour les investisseurs qui ne souhaitent intégrer à leur portefeuille diversifié qu'une seule stratégie d'infrastructures. Les rendements appuyés par des contrats et associés à des horizons à long terme constituent une source attrayante de revenus pour tout type de portefeuille.

Au sein d'un portefeuille diversifié, un placement en infrastructures de base ou de base plus peut représenter un complément à bon nombre de catégories d'actifs traditionnelles que les investisseurs utilisent.

Caractéristiques historiques des placements

Les infrastructures privées de base et de base plus permettent de diversifier les portefeuilles traditionnels. Comme le montre la figure 5, leurs corrélations avec les actions et obligations mondiales traditionnelles sont faibles, entre +0,04 and +0,46, selon les données historiques recueillies depuis 2007. En outre, les infrastructures privées mondiales présentent une corrélation avec les actions mondiales qui est beaucoup plus attrayante que celle des infrastructures mondiales cotées en bourse. Comme l'illustre le tableau, les infrastructures mondiales cotées en bourse ont une forte corrélation avec les actions mondiales et, ainsi que nous le verrons plus loin, leur volatilité est aussi nettement plus élevée. Leurs avantages en tant que substitut aux infrastructures mondiales privées au sein des portefeuilles s'en trouvent donc réduits.

Figure 5: Historical correlations

	Obligations mondiales		Actions mondiales	
Obligations mondiales	1			
Actions mondiales	0,08	1		
Infrastructures mondiales cotées en bourse	0,23	0,84	1	
Infrastructures mondiales privées	0,46	-0,04	0,21	1

Sources : RBC GMA, Bloomberg. Selon les données trimestrielles de décembre 2006 à décembre 2023. Voir l'annexe pour obtenir des précisions sur les indices utilisés. Les rendements antérieurs ne sont pas garants des résultats futurs.

Volatilité et risque de baisse

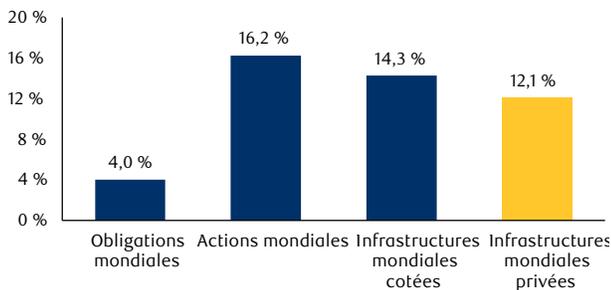
Comme on peut le voir à la figure 6, les rendements des infrastructures privées mondiales ont été moins volatils que ceux des actions mondiales et des infrastructures mondiales cotées en bourse au cours des dix-sept dernières années.

Parallèlement, la figure 7 nous montre que la baisse maximale enregistrée par les infrastructures privées mondiales a été nettement inférieure à celle des actions mondiales et des infrastructures mondiales cotées en bourse (-13,7 % contre -46,6 % et -40,4 % respectivement) pendant la même période. Deux krachs boursiers se sont produits au cours de cette période, lors de la crise financière et au début de 2020. Tous deux ont provoqué une forte volatilité et des baisses considérables sur les marchés publics sur un laps de temps court, mais difficile. La crise financière a entraîné les baisses les plus importantes enregistrées par les actions mondiales, les infrastructures mondiales cotées en bourse et les infrastructures mondiales privées au cours de l'horizon temporel de dix-sept ans illustré à la figure 7.

Rendements

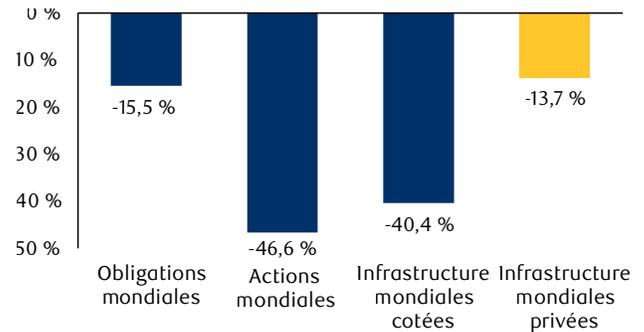
En plus des avantages pour l'élaboration des portefeuilles, notamment la diversification et les mesures de risque attrayantes, les placements en infrastructures mondiales privées peuvent améliorer les rendements de l'ensemble d'un portefeuille. Ainsi, la figure 8 montre que depuis 2007, les infrastructures privées mondiales ont dégagé des rendements supérieurs à ceux des obligations mondiales, des actions mondiales et des infrastructures mondiales cotées en bourse.

Figure 6: Volatilité annualisée



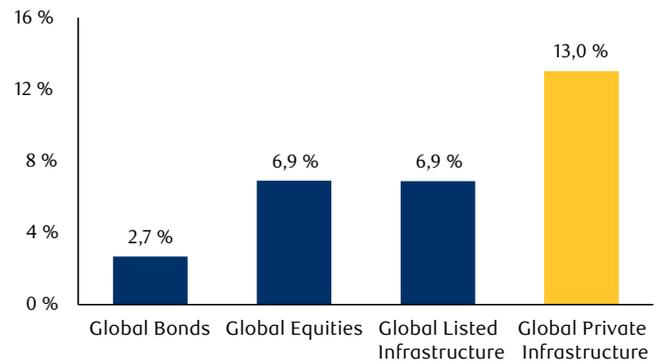
Source: RBC GMA et Bloomberg. D'après les données trimestrielles de décembre 2006 à décembre 2023. Voir l'annexe pour obtenir des précisions sur les indices utilisés.

Figure 7: Baisse maximale



Source: RBC GMA et Bloomberg. D'après les données trimestrielles de décembre 2006 à décembre 2023. Voir l'annexe pour obtenir des précisions sur les indicateurs indirects. Les rendements antérieurs ne sont pas garants des résultats futurs.

Figure 8: Rendement annualisé



Source: RBC GMA et Bloomberg. D'après les données trimestrielles de décembre 2006 à décembre 2023. Voir l'annexe pour obtenir des précisions sur les indicateurs indirects. Les rendements antérieurs ne sont pas garants des résultats futurs.

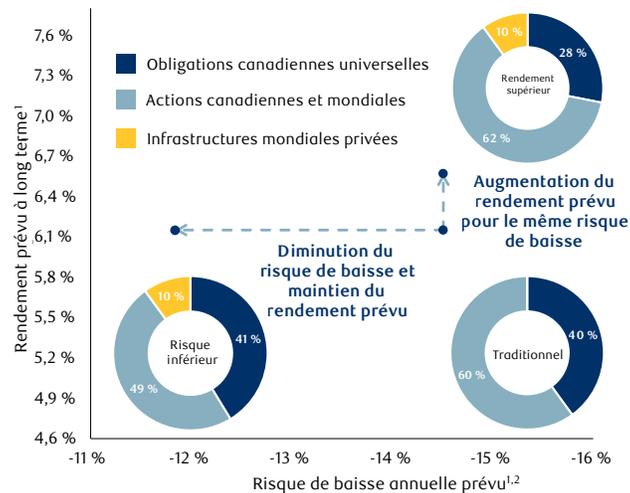
Mise en œuvre du portefeuille

Depuis que les investisseurs ont commencé à s'éloigner des pondérations traditionnelles de référence pour accentuer la diversification, les infrastructures représentent une part grandissante au sein de leur répartition de l'actif. La figure 9 montre l'incidence que l'ajout d'infrastructures privées de base ou de base plus peut avoir sur le profil de rendement et de risque de baisse d'un portefeuille traditionnel.

Dans cet exemple, l'ajout d'une pondération de 10 % dans les infrastructures privées fait diminuer le risque de baisse anticipé, ou améliore le rendement attendu, grâce à l'exposition à des facteurs de risque et de rendement non traditionnels.

Comme le montre le graphique, le fait de financer le placement à l'aide des actions peut atténuer le risque de baisse importante, tout en maintenant le rendement attendu ; le financer en puisant dans les titres à revenu fixe peut accroître le potentiel de rendement du portefeuille sans augmenter le risque de baisse.

Figure 9: Mise en œuvre du portefeuille



Source: RBC GMA. Les valeurs de risque et de rendement attendues sont présentées à titre indicatif seulement et ne sont pas garanties. RBC GMA décline toute responsabilité pour tout manquement à ces prévisions. Les analyses de rendement hypothétique sont présentées à titre indicatif seulement.

¹ Se reporter à l'annexe pour connaître les détails de la répartition de l'actif et les hypothèses de modélisation, et lire les déclarations.

² VAR conditionnelle 95, qui représente la perte attendue pendant la pire tranche de 5 % des rendements. Les analyses de rendement hypothétique sont présentées à titre indicatif seulement.

Considérations pour les investisseurs

Les placements en infrastructures privées comportent des défis, notamment l'illiquidité relative de cette catégorie d'actif du marché privé. La conception des fonds gérés ayant évolué, il existe maintenant des structures plus accessibles (et parfois plus liquides). Toutefois, les investisseurs doivent savoir que les infrastructures privées conviennent mieux à une stratégie de placement à long terme, en raison des coûts supplémentaires éventuels ou de la possible difficulté à obtenir une liquidité par rapport aux placements traditionnels. Même dans les structures à capital variable, la liquidité peut être limitée par des périodes de préavis de rachat plus longues, des pénalités et des barrières mises en place pour protéger les autres investisseurs.

Il faut aussi tenir compte du fait que les investissements dans les infrastructures privées sont généralement plus importants que ceux effectués dans les catégories d'actifs traditionnelles. Par conséquent, les placements peuvent être moins nombreux et donc procurer une diversification moindre que les stratégies visant des titres cotés en bourse. Autre point à noter, ces placements peuvent comporter des

risques systématiques différents et, par conséquent, l'objectif de diversification peut être atteint avec moins d'actifs qu'un portefeuille axé sur les marchés publics.

La gouvernance et la supervision font partie des autres éléments à prendre en considération. Les actifs d'infrastructures privées constituent des placements complexes. Par conséquent, le contrôle diligent, la surveillance continue, l'évaluation et l'étalonnage des placements ainsi que la présentation de l'information peuvent nécessiter davantage de ressources pour les fiduciaires ; les frais peuvent donc être plus élevés que ceux des placements traditionnels. Cela dit, un placement réalisé avec le bon partenaire et au moyen d'une stratégie appropriée peut considérablement améliorer l'élaboration et l'efficacité d'un portefeuille à long terme.

Conclusion

Au cours de la dernière décennie, les infrastructures privées sont devenues une composante clé des portefeuilles des investisseurs. On s'attend à ce que la demande augmente parallèlement à la croissance de l'éventail d'occasions de placement. Les infrastructures appuient tout naturellement une approche d'investissement responsable, y compris l'intégration des critères ESG.

Comme nous l'avons montré dans le présent document, les flux de trésorerie stables, prévisibles et défensifs des actifs d'infrastructures, ainsi que leurs caractéristiques attrayantes pour l'élaboration de portefeuilles, offrent la possibilité d'un meilleur rendement ajusté au risque dans les portefeuilles à long terme.

Les placements en infrastructures posent aussi des défis, en raison de leur complexité et de leur illiquidité. Il faut donc faire preuve de minutie lorsqu'on évalue le vaste éventail d'options offertes pour accéder à la catégorie d'actif. Les investisseurs devraient adopter une approche souple étant donné que les thèmes de placement évoluent constamment.

Pour les investisseurs qui cherchent à accéder aux infrastructures privées par l'entremise d'un fonds géré, nous croyons qu'une structure de base ou de base plus à capital variable est préférable pour les raisons suivantes : le capital reste investi avec plus de certitude, le fonds profite de la création de valeur à long terme et la nature plus stable de ces stratégies peut contribuer à atténuer la volatilité. À notre avis, un fonds qui diversifie les secteurs et investit dans des régions développées se traduira par un portefeuille attrayant d'actifs d'infrastructures privées.

À bien des égards, il s'agit du modèle utilisé à l'interne par les plus grands régimes de retraite canadiens, qui font désormais partie des principaux investisseurs institutionnels dans ce segment⁴. Étant donné que les fonds en gestion commune sont de plus en plus à même d'offrir un accès efficace à cette catégorie d'actif, les infrastructures privées représentent maintenant une occasion fort intéressante que les investisseurs devraient envisager dans le cadre de leur plan de placement à long terme.

Annexe

Dans les figures 5, 6, 7 et 8, les obligations mondiales sont représentées par l'indice ICE BofA Global Large Market (local) ; les actions mondiales sont représentées par l'indice MSCI World Net Total Return (local) ; les infrastructures mondiales cotées en bourse sont représentées par l'indice FTSE Global Core Infrastructure 50/50 Total Return (USD) ; et les infrastructures mondiales privées sont représentées par l'indice EDHEC INFRA300 (local).

À la figure 9, les répartitions de l'actif sont les suivantes : portefeuille traditionnel – 20 % d'actions canadiennes, 40 % d'actions mondiales ; portefeuille à faible risque – 16 % d'actions canadiennes, 32 % d'actions mondiales ; portefeuille à rendement élevé – 21 % d'actions canadiennes, 41 % d'actions mondiales.

Les hypothèses relatives aux marchés des capitaux utilisées pour la modélisation présentée à la figure 9 sont les suivantes :

Catégories d'actif	Données représentatives	Rendement prévu à long terme	Volatilité annuelle prévue	Risque de baisse annuelle prévu
Obligations universelles	Indice des obligations universelles FTSE Canada	4,1 %	5,0 %	-6,8 %
Actions canadiennes	Indice composé S&P/TSX	8,2 %	16,9 %	-26,1 %
Actions mondiales	Indice MSCI Monde (CAD)	6,2 %	14,4 %	24,1 %
Infrastructures mondiales privées *	Indice EDHEC Infra300 (rendement local)	6,7 %	12,2 %	-17,7 %

*Rendement annualisé prévu à long terme, après déduction des frais.

Les hypothèses établies pour les marchés des capitaux représentent les opinions de PH&N Institutionnel aux fins de l'illustration et de la compréhension de l'éventuel rapport entre le risque et le rendement des différentes décisions en ce qui a trait au portefeuille. Elles sont établies en tenant compte de diverses sources d'information qualitatives et quantitatives, notamment divers modèles de prévision, des recherches internes et externes, les conditions actuelles et futures implicites évaluées par les marchés des capitaux et l'analyse interne de nos gestionnaires de fonds. Les rendements annualisés prévus à long terme portent sur une période de prévision de dix ans. La volatilité, le risque de baisse et les corrélations sont estimés à partir des données historiques et rajustées au besoin pour tenir compte des conditions futures du marché.

L'investisseur doit comprendre que la formulation d'hypothèses prospectives a ses limites et que rien ne garantit que le rendement futur sera conforme à toute attente ex ante.

Ce document a été fourni par PH&N Institutionnel à titre indicatif seulement et ne peut pas être reproduit, distribué ou publié sans le consentement écrit de PH&N Institutionnel. Il n'a pas pour but d'offrir des conseils professionnels et ne devrait pas être considéré comme tel.

PH&N Institutionnel prend des mesures raisonnables pour fournir des renseignements à jour, exacts et fiables, et croit qu'ils le sont au moment de leur impression. Les opinions exprimées dans les présentes sont celles de PH&N Institutionnel en date de la publication et peuvent changer sans préavis. Cette information ne constitue pas une offre ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres, ou de participation ou d'adhésion à un service.

Les renseignements obtenus de tiers sont jugés fiables, mais ni PH&N Institutionnel, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'en garantissent explicitement ou implicitement l'exactitude, l'intégralité ou la pertinence. Nous n'assumons aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions dans ces renseignements.

Ces documents contiennent des énoncés qui ne sont pas strictement des énoncés de faits passés, mais plutôt des « énoncés prospectifs ». Ces énoncés comprennent entre autres des prévisions, des analyses de rendement hypothétique, des analyses hypothétiques de revenu, de rendement en revenu ou de rendement global, des cibles de rendement futur, des structures ou compositions de portefeuille modèles ou pro forma, des analyses de scénario, des stratégies de placement précises et des niveaux proposés ou pro forma de diversification ou de placement dans un secteur donné.

Ces énoncés prospectifs sont fondés sur certaines hypothèses et reposent en bonne partie sur une analyse et un jugement subjectifs. Aucune déclaration n'est faite quant à l'atteinte des rendements indiqués ni au fait que toutes les hypothèses ont été envisagées ou énoncées. Il est difficile de prédire les événements réels, qui sont indépendants de notre volonté. Les événements réels pourraient donc être considérablement différents de ceux présentés dans les hypothèses. Tous les énoncés prospectifs aux présentes sont fondés sur l'information disponible à la date des présentes, et nous ne sommes pas tenus de mettre à jour les énoncés prospectifs. Les facteurs importants pouvant faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement de ceux mentionnés dans les énoncés prospectifs comprennent l'évolution de la conjoncture économique, des conditions du marché, du droit et du domaine financier en général. Par conséquent, rien ne garantit que les rendements hypothétiques ou les prévisions peuvent se réaliser, que les énoncés prospectifs deviendront réalité ou que les rendements ou résultats réels ne seront pas considérablement différents de la situation présentée.

Les placements effectués dans les stratégies alternatives sont spéculatifs et comportent un risque important de perte de la totalité ou d'une bonne partie du placement. Les stratégies alternatives peuvent : i) recourir souvent au financement par emprunt ou à d'autres pratiques de placement spéculatives qui pourraient augmenter le risque de perte sur placements ; ii) être non liquides dans une très grande mesure. Les investisseurs devraient, lorsqu'ils évaluent la pertinence de ces placements, porter une attention particulière à leurs facteurs personnels, notamment l'horizon temporel, les besoins de liquidité, la taille du portefeuille, le revenu, les connaissances en placement et la tolérance à la volatilité des cours. Les investisseurs devraient consulter leurs conseillers professionnels pour toute question d'ordre fiscal, comptable, juridique ou financier avant de prendre une décision de placement concernant les stratégies mentionnées dans le présent document, à savoir si elles leur conviennent ou non.

PH&N Institutionnel est une division institutionnelle de RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA Inc.). Phillips, Hager & North gestion de placements est une division de RBC GMA Inc.

RBC Gestion mondiale d'actifs est la division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada (RBC) qui regroupe RBC GMA Inc., RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., RBC Global Asset Management (UK) Limited, RBC Global Asset Management (Asia) Limited, et RBC Gestion d'actifs Indigo Inc., qui sont des filiales distinctes, mais affiliées de RBC.

®/Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence.

© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc., 2024. Date de publication : juin 2024