

# GUIDE DE RÉFÉRENCE POUR LES CRÉANCES PRIVÉES

LE PROCHAIN STADE D'ÉVOLUTION  
DES REVENUS FIXES

## Rendement faible des actifs sûrs : la nouvelle norme

Comme le rendement des obligations d'État n'est plus aussi avantageux, les investisseurs sont en quête de nouvelles options.

Il n'y a pas si longtemps, un portefeuille entièrement composé d'obligations du gouvernement du Canada suffisait pour vous assurer une retraite longue et prospère. Comme le démontre le graphique ci-dessous, entre le milieu des années 1980 et le début des années 1990, les obligations du gouvernement du Canada à 10 ans ont affiché un rendement variant de 8 % à 12 %.



Même au cours des 10 à 15 dernières années, celles-ci ont offert un rendement moyen de 4 % à 6 %. La situation est fort différente aujourd'hui. Compte tenu de l'affaiblissement des rendements par rapport à leurs normes antérieures, les investisseurs canadiens sont confrontés à une situation où le rendement de leurs obligations d'État, qui correspond au taux d'inflation annuel, ne fait guère plus que préserver le pouvoir d'achat de leurs placements (voir ci-dessous).



## Les rendements faibles : un phénomène mondial

Les obligations d'État d'autres pays développés se sont heurtées à des problèmes similaires. Le graphique ci-dessous illustre les rendements extrêmement faibles des obligations du gouvernement américain.



La situation est encore plus problématique en Europe et dans les autres pays développés. Par exemple, les rendements sont tombés en territoire négatif en Allemagne et au Japon. Ainsi, plutôt que d'être rémunérés pour avoir effectué un placement dans des titres de créance d'État, les investisseurs doivent maintenant payer le gouvernement pour placer leur argent en lieu sûr.



# Les banques centrales

La politique de taux d'intérêt des banques centrales, qui régularise l'offre et la valeur de la monnaie, est un facteur important pour tout investisseur préoccupé par l'évolution des rendements des obligations d'État. Bien que la relation entre la politique de taux d'intérêt des banques centrales et le rendement des obligations d'État puisse être complexe, les mesures prises par ces premières peuvent donner une bonne indication du contexte en matière de rendements.

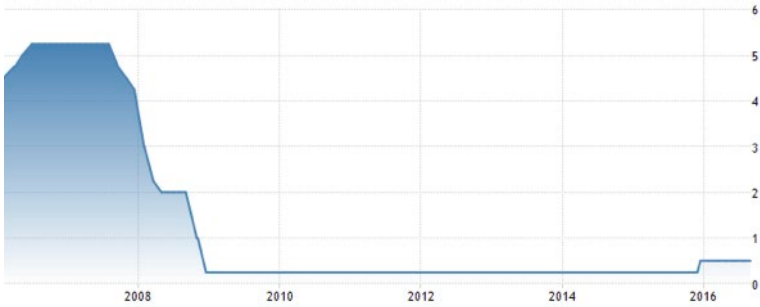
Limitées par la conjoncture économique anémique, les banques centrales du Canada et des États-Unis seront en fait confrontées à des taux d'intérêt extrêmement bas, voire nuls, pendant un bon moment encore.

**TAUX DU FINANCEMENT À UN JOUR DE LA BANQUE DU CANADA**



SOURCE : WWW.TRADINGECONOMICS.COM | BANQUE DU CANADA

**TAUX DES FONDS FÉDÉRAUX DE LA RÉSERVE FÉDÉRALE AMÉRICAINE**



SOURCE : WWW.TRADINGECONOMICS.COM | RÉSERVE FÉDÉRALE AMÉRICAINE

À l'instar du Canada et des États-Unis, les pays de l'Europe ont adopté des taux d'intérêt à peine supérieurs à 0 %, alors que ceux du Japon sont négatifs.

## Faiblesse des rendements et des taux d'intérêt : un défi pour les investisseurs

La « nouvelle norme », caractérisée par des rendements et des taux d'intérêt faibles par rapport aux normes antérieures, pose des problèmes sans précédent pour les investisseurs institutionnels (p. ex. les caisses de retraite, les fonds de dotation et les entreprises familiales) et individuels.

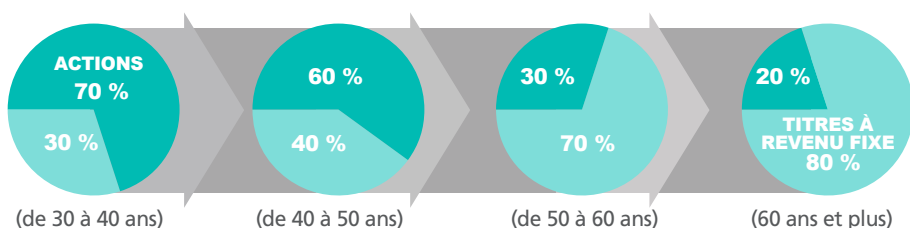
### INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

Pour contrôler le risque, de nombreux investisseurs institutionnels sont tenus, en vertu de leurs mandats de placement, d'affecter une part de leur actif à des titres à revenu fixe, comme des obligations d'État. Cette stratégie s'avérait fructueuse lorsque cette catégorie d'actif offrait des rendements élevés, car même la composante prudente de leurs portefeuilles obtenait des rendements appréciables.

Dans la conjoncture actuelle, les investisseurs institutionnels ont de plus en plus de difficulté à atteindre leurs cibles en matière de rendement et à respecter leurs obligations à long terme. Dans le cas des caisses de retraite, cette situation pourrait les forcer à réduire les versements promis à leurs participants, ce qui exercerait des pressions additionnelles sur les investisseurs particuliers.

### INVESTISSEURS PARTICULIERS

Les investisseurs qui approchent la retraite remanient habituellement la répartition de leur actif pour y inclure une proportion plus importante de titres à revenu fixe en contrepartie d'un nombre inférieur d'actions.



Dans un contexte de rendements faibles, cette approche ne produit plus les rendements nécessaires pour financer les retraites. Par conséquent, les investisseurs, quel qu'en soit le type, sont en quête de moyens d'accroître leurs rendements afin de combler ce manque.

## La solution aux faibles rendements?

Plusieurs des solutions que les investisseurs ont choisies pour contourner les problèmes liés au rendement faible des obligations d'État présentent des difficultés inhérentes qui en font des choix peu attrayants. Elles prévoient notamment une plus grande proportion :

- d'obligations à longue durée : obligations qui sont assorties de taux d'intérêt (versements d'intérêt) plus élevés en contrepartie d'une longue échéance (p. ex. 10 ans).
- d'obligations de sociétés à rendement élevé et de catégorie investissement : les obligations de catégorie investissement ont une notation de crédit de BBB ou plus et sont assorties d'un faible risque de défaillance; pour leur part, les obligations à rendement élevé sont dotées d'une notation de crédit inférieure à BBB et affichent des rendements supérieurs à ceux des obligations de sociétés de catégorie investissement.
- d'actions privilégiées ou d'actions productives de dividendes : les actions privilégiées sont un type de titres de capitaux propres et elles donnent habituellement droit à un dividende, mais non à un droit de vote. Les porteurs d'actions privilégiées détiennent des droits supérieurs à l'égard des dividendes et des bénéfices d'une entreprise comparativement aux porteurs d'actions ordinaires. Pour leur part, les actions productives de dividendes sont des actions ordinaires qui versent un dividende à intervalles précis (p. ex., chaque trimestre).
- d'actions ordinaires/d'actions : les actions ordinaires représentent une participation aux capitaux propres d'une entreprise.

Bien que toutes ces options comportent des avantages, l'on s'entend de plus en plus sur le fait que plus ces titres sont conservés longtemps à titre de solution de rechange aux titres à revenu fixe traditionnels, moins ces bienfaits sont prononcés.

Examinons les **avantages** et les **inconvenients** de chacune de ces solutions.

### Avantages et inconvenients des mesures couramment utilisées pour contrer les problèmes liés aux faibles rendements

#### Obligations à longue durée

##### AVANTAGES

- Dégagent des rendements élevés.

##### INCONVÉNIENTS

- Risque de taux d'intérêt. À mesure que la durée augmente (soit la période de temps précédant l'échéance de l'obligation), le risque et la possibilité que le capital s'amenuise s'accroissent également. Par exemple, si les taux d'intérêt augmentent de 1 %, un fonds obligataire comportant une durée de 7 ans perdrait 7 % de sa valeur, moins les revenus enregistrés par le fonds.

## Obligations de sociétés à rendement élevé et de catégorie investissement

### AVANTAGES

- Dégagent des rendements plus élevés que ceux des obligations d'État.
- Sont généralement moins risquées que les actions.

### INCONVÉNIENTS

- Comportent un risque de défaillance (p. ex., faillite de la société émettrice).
- Affichent une corrélation généralement plus élevée avec les actions, ce qui se traduit par un portefeuille moins diversifié.
- Les revenus d'intérêt sont assujettis à l'impôt au taux marginal le plus élevé.

## Actions privilégiées ou actions productives de dividendes

### AVANTAGES

- Procurent un revenu comparable à celui que les obligations dégageaient dans le passé et offrent un droit prioritaire sur les actifs et les bénéfices d'une société par rapport aux actions ordinaires.
- Dégagent des revenus réguliers potentiellement supérieurs à ceux des obligations d'État, dont les rendements sont actuellement bas.
- Les revenus de dividendes sont assujettis à l'impôt selon un taux inférieur à celui des revenus d'intérêt.

### INCONVÉNIENTS

- Affichent une corrélation plus élevée avec le marché boursier général, ce qui se traduit par un portefeuille global moins diversifié et plus risqué.
- La société émettrice peut, sans préavis, diminuer ou éliminer son dividende.

## Actions ordinaires/actions

### AVANTAGES

- Affichent des rendements potentiellement plus élevés en raison de la fluctuation des prix.
- Les gains en capital sont imposés à un taux inférieur à celui des revenus d'intérêt.

### INCONVÉNIENTS

- Détiennent un droit inférieur à l'égard des actifs de la société émettrice à celui des obligations qu'elles remplacent.
- Font l'objet d'une volatilité élevée.
- Une composante accrue d'actions augmente le niveau de risque global du portefeuille (risque lié à la diversification).

# COMPTE TENU DE LA FAIBLESSE DES RENDEMENTS, LES INVESTISSEURS SONT EN QUÊTE DE SOLUTIONS NOVATRICES

QUI OFFRENT :

- une source de revenu fiable;
- une meilleure gestion du risque;
- une corrélation faible, voire nulle, avec les marchés boursiers généraux.

Examinons l'une de ces solutions de plus près.

## CRÉANCES PRIVÉES

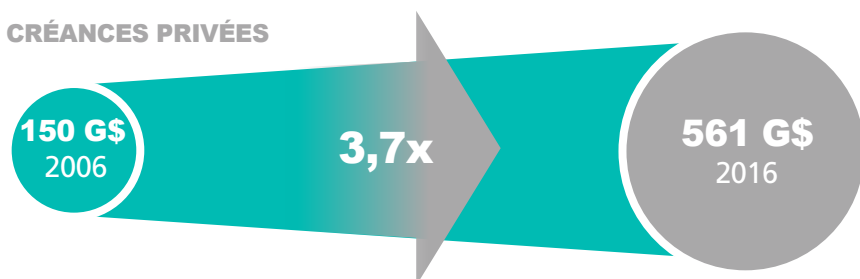
### UNE SOLUTION OPPORTUNE DANS LE CONTEXTE DE FAIBLES RENDEMENTS

Les créances privées, que l'on appelle également crédit privé ou prêts privés, sont devenues l'une des occasions de placements les plus prometteuses compte tenu des rendements ternes des titres à revenu fixe traditionnels.

Les créances privées consistent dans l'octroi d'un financement et de prêts négociés sur le marché privé à, principalement, des sociétés du marché intermédiaire qui ne sont pas en mesure d'obtenir du crédit au moyen des canaux bancaires traditionnels – non parce qu'elles sont insolvables, mais plutôt parce que les réformes réglementaires adoptées après 2008, qui ont eu pour effet de resserrer les exigences applicables aux banques en matière de capital, ont davantage réduit leur capacité d'offrir des prêts à ces sociétés.

Ce mariage parfait de circonstances, soit l'appétit des sociétés du marché intermédiaire pour la trésorerie, la non-disponibilité de prêts conventionnels et la quête des investisseurs institutionnels pour des solutions de rechange aux obligations d'État à faible rendement, a donné un important élan au marché des créances privées. Les placements dans cette catégorie d'actif ont plus que triplé depuis 2006, les caisses de retraite et d'autres investisseurs étant intervenus pour subvenir à la demande de crédit.

### CRÉANCES PRIVÉES

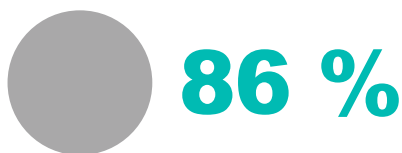


Source : Rapport de Preqin concernant les créances privées mondiales pour 2016.



## Le point de vue des experts

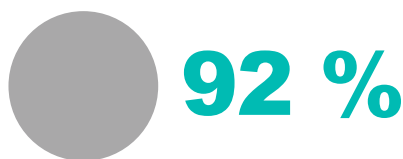
Les principaux investisseurs institutionnels adoptent les créances privées – et tout semble laisser croire qu’ils sont satisfaits des résultats, selon un récent sondage mené par Preqin :



des investisseurs institutionnels mondiaux qui ont répondu au sondage estiment que leurs placements dans des créances privées ont atteint ou dépassé leurs attentes pour 2015.



d’entre eux prévoient investir des sommes plus élevées dans les créances privées en 2016 qu’en 2015.



À long terme, 92 % d’entre eux s’attendent à maintenir ou à accroître leur composante de créances privées.

Preqin Investor Outlook: Alternative Assets, S1 2016.

### DÉMOCRATISER L’ACCÈS AUX CRÉANCES PRIVÉES

Bien que les placements dans les créances privées soient actuellement limités aux investisseurs institutionnels et aux investisseurs qualifiés (généralement définis comme des investisseurs particuliers bien nantis), les organismes canadiens de réglementation sont présentement en train d’analyser des réformes visant à donner aux investisseurs particuliers un meilleur accès à ces stratégies de placement.

Les créances privées et d’autres stratégies de placement alternatives pourraient bientôt être distribuées d’une façon fort comparable aux fonds communs de placement traditionnels – soit au moyen d’un prospectus simplifié et par l’entremise de courtiers inscrits auprès de l’ACFM et de l’OCRCVM. Les organismes de réglementation envisagent également d’assouplir les restrictions afférentes aux fonds communs de placement traditionnels pour leur permettre, potentiellement, de tirer parti des stratégies alternatives, comme celles axées sur les créances privées\*. *À suivre!*

\*Communiqué de presse de la Alternative Investment Management Association of Canada (22 septembre 2016).

## Résultats à long terme

L'une des raisons expliquant l'enthousiasme des investisseurs institutionnels à l'égard des créances privées réside dans leur performance robuste à long terme.

Un récent rapport publié par TIAA Global Asset Management ventile les données clés relatives aux créances privées des sociétés du marché intermédiaire (prêts de 200 millions de dollars ou moins à des sociétés évaluées à 50 millions de dollars ou moins; ces prêts étaient des prêts bancaires traditionnels et des titres de créance du marché public). Les tableaux ci-dessous font état des importantes données en matière de performance :

### RENDEMENT DES PLACEMENTS DANS DES PRÊTS DU MARCHÉ INTERMÉDIAIRE

Rendement		1998-2015			
CATÉGORIE D'ACTIF	ACTUEL <sup>1</sup>	ANTÉRIEUR (1998-2015)	TAUX DE DÉFAILLANCE	TAUX DE PERTES	TAUX DE RECOUVREMENT
Prêts du marché intermédiaire <sup>2</sup>	6,82 %	7,47 %	3,42 %	0,67 %	80,39 %
Titres de créance à rendement élevé <sup>3</sup>	7,61 %	9,43 %	4,45 %	2,84 %	42,24 %

<sup>1</sup>Au 30 juin 2016.

<sup>2</sup>Définis comme des prêts de 200 millions de dollars ou moins, selon l'indice S&P LSTA Leveraged Loan.

<sup>3</sup>Indice BoA Merrill Lynch US High Yield. Les taux moyens de défaillance, de pertes et de recouvrement sont basés sur les 12 derniers mois. Sources : S&P LCD, S&P Credit Pro et BoA Merrill Lynch.

### RENDEMENT DE CRÉANCES PRIVÉES ET DE TITRES PUBLICS : 1999-2015

ANNUALISÉ	OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS	OBLIGATIONS À RENDEMENT ÉLEVÉ	PRÊTS DU MARCHÉ INTERMÉDIAIRE <sup>1</sup>	OBLIGATIONS DU TRÉSOR À 10 ANS	INDICE S&P 500
Rendement prévu	5,63 %	6,27 %	6,21 %	4,17 %	4,99 %
Écart-type <sup>2</sup>	5,31	10,65	7,42	3,58	16,67
Ratio de Sharpe <sup>3</sup>	1,06	0,59	0,84	1,16	0,30

<sup>1</sup>Prêts consentis à des sociétés inscrites à l'indice S&P/LSTA Leveraged Loan qui affichent un BAIIA de 50 millions de dollars ou moins. Les données font état des rendements, de la volatilité et des ratios de Sharpe des indices suivants : indice S&P 500, indice BoA Merrill Lynch US High Yield, indice BoA Merrill Lynch US Corporate Bond, indice BoA Merrill Lynch 10yr US Treasury et indice S&P LSTA Leveraged Loan. La performance est basée sur les rendements trimestriels pour la période allant du 1<sup>er</sup> janvier 1999 au 31 décembre 2015. Sources : S&P LCD, Morningstar, TIAA Global Asset Management.

<sup>2</sup>Mesure de la volatilité – une faible volatilité est préférable.

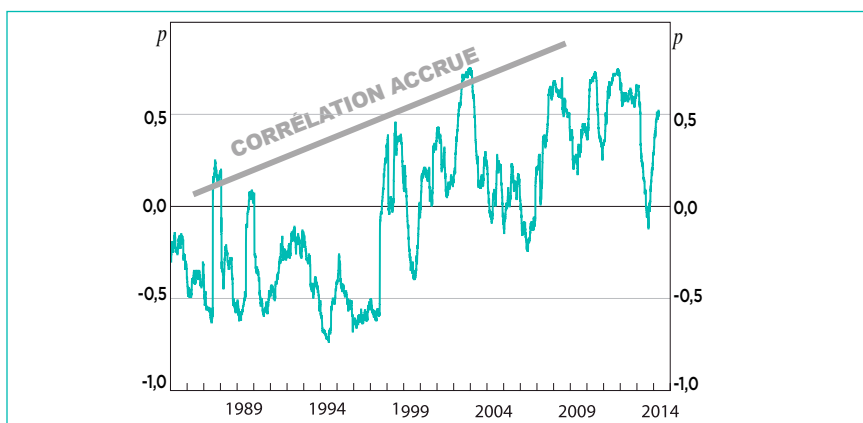
<sup>3</sup>Mesure du rendement rajusté en fonction du risque – est-ce que le rendement justifie le risque couru par l'investisseur? – une valeur élevée est préférable.

## Le but ultime de la répartition de l'actif : de faibles corrélations

Traditionnellement, les investisseurs conservaient des placements dans plusieurs catégories d'actif compte tenu, en partie, des avantages liés à la faible corrélation entre ceux-ci : lorsqu'une catégorie d'actif faisait piètre figure, une autre affichait des résultats plutôt stables ou même positifs. Il s'agit là de la marque distinctive d'un portefeuille bien diversifié.

Les obligations et les actions traditionnelles – autrefois considérées comme un exemple classique d'actifs ne présentant aucune corrélation entre eux – affichent une corrélation de plus en plus positive.

### CORRÉLATIONS ENTRE LES ACTIONS ET LES OBLIGATIONS AMÉRICAINES : INDICE S&P 500 C. OBLIGATIONS D'ÉTAT À 10 ANS



Source : Bloomberg – Corrélation des changements quotidiens centrée sur une période mobile de 6 mois.

L'une des caractéristiques les plus intéressantes des créances privées réside dans leur corrélation faible, voire négative, avec les catégories d'actif traditionnelles, laquelle procure les avantages de protection du portefeuille d'une diversification véritable. TIAA Global Asset Management a compilé des données qui présentent les principales corrélations. Dans le tableau ci-dessous, « 1,00 » représente une corrélation maximale. Plus le chiffre présenté est bas, plus la corrélation entre les catégories d'actif est faible.

### CORRÉLATIONS ENTRE LES CRÉANCES PRIVÉES ET LES ACTIFS PUBLICS : 1999-2015


ANNUALISÉ	OBLIGATIONS DE SOCIÉTÉS	OBLIGATIONS À RENDEMENT ÉLEVÉ	PRÊTS DU MARCHÉ INTERMÉDIAIRE <sup>1</sup>	OBLIGATIONS DU TRÉSOR À 10 ANS	INDICE S&P 500
Obligations de sociétés	1,00				
Obligations à rendement élevé	0,52	1,00			
Prêts du marché intermédiaire	0,30	0,75	1,00		
Obligations du Trésor à 10 ans	0,37	-0,46	-0,48	1,00	
Indice S&P 500	0,12	0,69	0,52	-0,64	1,00

<sup>1</sup>Prêts consentis à des sociétés inscrites à l'indice S&P/LSTA Leveraged Loan qui affichent un BAIIA de 50 millions de dollars ou moins. La performance est basée sur les rendements trimestriels pour la période allant du 1<sup>er</sup> janvier 1999 au 31 décembre 2015. Sources : S&P LCD, Morningstar, TIAA Global Asset Management.

## Un regard plus approfondi

Maintenant que nous nous sommes familiarisés avec les créances privées et les raisons pour lesquelles les gestionnaires de capitaux les privilégient, examinons certaines stratégies précises qui, comme bon nombre d'autres stratégies de placement alternatives, sont maintenant offertes de plus en plus souvent aux investisseurs particuliers.

Les créances privées sont très diversifiées et sont offertes en fonction de nombreuses différentes approches stratégiques. En général, ces stratégies se divisent en quatre principales catégories :

<b>PRÊTS DIRECTS</b>	Il s'agit de prêts privés octroyés à des entreprises et garantis par des actifs réels (comptes débiteurs, inventaire, immobilier, usines et équipement, etc.). Ils constituent généralement des créances de premier rang, dont des prêts reposant sur des actifs, le financement d'équipements, le financement de la chaîne d'approvisionnement, l'escompte de factures et l'affacturage.	<b>RISQUE PLUS FAIBLE</b>  <b>RISQUE PLUS ÉLEVÉ</b>
<b>FINANCEMENT MEZZANINE</b>	Il s'agit de titres hybrides et de financement par actions qui donnent le droit à l'emprunteur de convertir ses titres de créance en titres de capitaux propres de l'entreprise, si celle-ci fait défaut. Cette catégorie comprend des titres de créance de premier et de second rang qui sont prioritaires sur les titres de capitaux propres.	
<b>TITRES DE CRÉANCE DE SOCIÉTÉS EN DIFFICULTÉ</b>	Il s'agit de prêts privés octroyés à des entreprises qui ont manqué à leur obligation de rembourser leurs prêts. Celles-ci font généralement l'objet d'une restructuration opérationnelle ou financière, ou ont demandé la protection de la loi sur les faillites.	
<b>TITRES DE CRÉANCE SPÉCULATIFS</b>	Il s'agit de prêts privés octroyés à de nouvelles entreprises prometteuses, mais dont le capital est limité.	
<b>SITUATIONS SPÉCIALES</b>	Il s'agit de placements opportuns qui font appel à une combinaison de titres de créance ou de titres de capitaux propres pour financer les scissions, les restructurations, les rachats d'actions, etc.	

## Exemples concrets

Les prêts directs représentent la forme la plus accessible et la moins risquée des créances privées. Pour le reste de cette discussion, nous examinerons deux des types les plus populaires de prêts privés.

### APPROCHE N° 1 : L'AFFACTURAGE

Dans le cadre d'une stratégie d'affacturage, les gestionnaires de placements recueillent des capitaux auprès d'investisseurs qualifiés. Afin de déployer ces capitaux, ils ont recours aux services d'un affactureur (p. ex., un sous-conseiller) pour acquérir, moyennant un rabais (p. ex., 80 cents pour chaque dollar), les comptes débiteurs d'entreprises intéressées. Les sociétés du marché intermédiaire pourraient être disposées à vendre leurs comptes débiteurs à rabais parce qu'elles ont besoin des capitaux avant les 30, 60 ou même 90 jours que certains de leurs fournisseurs prennent pour payer leurs factures.

Le fonds de placement devient donc le titulaire de ces comptes débiteurs jusqu'à ce que l'acheteur les rembourse, conservant la différence entre le plein montant de la facture et le montant réduit qu'il a versé pour cette dernière, laquelle représente un revenu pour celui-ci.

Voici donc un exemple pour illustrer ce type de prêts :

Le 1<sup>er</sup> mars, un détaillant de gros de produits électroniques vend des produits dont la valeur totale s'élève à un million de dollars à trois détaillants, et exige un paiement dans les 90 jours suivants. Toutefois, le détaillant de gros a besoin de cet argent avant la date de règlement de ces comptes débiteurs.

L'affacturage est la solution à ce problème. L'affactureur remettra au détaillant de gros la valeur en argent des comptes débiteurs – déduction faite d'un certain pourcentage, qui représente la source de revenus du fonds – en contrepartie d'un droit de propriété légal sur ces comptes à recevoir auprès de la société ayant effectué l'achat initial.

Le principal risque de l'affactureur réside dans la possibilité que les créanciers de l'entreprise ne règlent pas leurs comptes. Afin de limiter ce risque, celui-ci analyse rigoureusement la solvabilité de l'entreprise et vérifie que les factures sont valides et recouvrables.

## APPROCHE N° 2 : PRÊTS GARANTIS NÉGOCIÉS SUR LE MARCHÉ PRIVÉ

Dans le cadre de cette stratégie, le gestionnaire de placement investit l'ensemble des capitaux amassés auprès des investisseurs dans des prêts garantis par des droits supérieurs à l'égard des principaux actifs d'une entreprise qui recèle un bon potentiel sur le plan des flux de trésorerie ou de la valeur de réalisation advenant sa liquidation.

Au moment d'examiner des occasions de prêts potentielles, les gestionnaires de placement analysent plusieurs facteurs importants, dont :

<b>ACTIFS DE VALEUR DONNÉS EN GARANTIE</b>	Un privilège de premier rang sur les fonds de roulement autoamortissables et sur les principaux actifs de l'entreprise comportant une valeur de réalisation prévisible.
<b>MODÈLE D'AFFAIRES ÉPROUVÉ</b>	L'entreprise fait appel à une stratégie d'affaires judicieuse et profite d'une demande visible de ses produits; elle est également en mesure de dégager des flux de trésorerie afin de réduire le risque de défaillance.
<b>GESTION RIGoureuse</b>	L'entreprise est dotée d'une équipe de gestion chevronnée et engagée dont les intérêts correspondent à ceux des actionnaires par l'entremise d'une participation à l'entreprise et du partage du risque.
<b>SOUTIEN DES INTERVENANTS</b>	L'entreprise entretient des relations solides avec ses clients, ses fournisseurs, ses employés, ses créanciers de second rang et ses actionnaires.
<b>PLUSIEURS STRATÉGIES DE SORTIE</b>	Une gamme variée d'options de désendettement qui ne reposent pas sur les marchés du refinancement ou sur l'exécution et la liquidation des actifs donnés en garantie.

### ANALYSONS L'EXEMPLE SUIVANT

Un concepteur ontarien de logiciels se spécialisant dans la création, l'élaboration, la distribution et les services de jeux en ligne a besoin d'un prêt à terme de 40 millions de dollars pour acquérir une société prospère et en plein essor spécialisée dans la conception de jeux de casino en ligne. Voici comment cette entreprise répond à chaque grand critère :

<b>ACTIFS DE VALEUR DONNÉS EN GARANTIE</b> ✓	Un privilège de premier rang sur les fonds de roulement autoamortissables et sur les principaux actifs de l'entreprise comportant une valeur de réalisation prévisible.
<b>MODÈLE D'AFFAIRES ÉPROUVÉ</b> ✓	L'entreprise fait appel à une stratégie d'affaires judicieuse et profite d'une demande visible de ses produits; elle est également en mesure de dégager des flux de trésorerie afin de réduire le risque de défaillance.
<b>GESTION RIGoureuse</b> ✓	L'entreprise est dotée d'une équipe de gestion chevronnée et engagée dont les intérêts correspondent à ceux des actionnaires par l'entremise d'une participation à l'entreprise et du partage du risque.
<b>SOUTIEN DES INTERVENANTS</b> ✓	L'entreprise entretient des relations solides avec ses clients, ses fournisseurs, ses employés, ses créanciers de second rang et ses actionnaires.
<b>PLUSIEURS STRATÉGIES DE SORTIE</b> ✓	Nouveaux flux de trésorerie provenant de la société acquise et acquisition potentielle par une entreprise de plus grande envergure.

## Le bien-fondé des créances privées

En résumé, de nombreux investisseurs ont commencé à se pencher sur la possibilité d'ajouter des créances privées à leur portefeuille en raison des avantages dont il a été question dans les présentes :

- ✓ Une façon novatrice de dégager un revenu
- ✓ Une faible volatilité
- ✓ Un rendement assimilable à celui des actions
- ✓ Une garantie reposant sur des actifs
- ✓ Aucune corrélation avec les catégories d'actif traditionnelles
- ✓ Selon les normes antérieures, des taux de défaillance et de pertes plus faibles que ceux des obligations à rendement élevé
- ✓ Une protection du capital, accompagnée d'un rendement robuste à long terme

## Les défis des créances privées

Lorsque les investisseurs institutionnels placent des capitaux dans les créances privées, ils rencontrent certains défis qui rendent cette catégorie d'actif moins accessible à certains investisseurs particuliers :

### • Liquidité réduite

Contrairement aux actions et aux obligations, il n'existe aucun marché public ou secondaire actif pour les créances privées. Les créances privées sont conçues pour représenter des placements à moyen ou à long terme et sont destinées aux investisseurs souhaitant détenir ces titres pendant une longue période.

### • Durée à l'échéance

Les créances privées peuvent typiquement comporter une échéance variant entre 1 et 3 ans, ou plus. Afin d'obtenir le plein rendement associé à un placement dans une créance privée, l'investisseur doit conserver ce titre jusqu'à son échéance.

### • Risque de concentration

Lorsqu'un portefeuille contient un nombre restreint de prêts, il y a de plus fortes chances qu'un défaut de paiement sur un prêt particulier nuise au rendement global.

### • Incidences défavorables potentielles de la composante en trésorerie

Comme le nombre d'emprunteurs est limité sur le marché intermédiaire, les fonds disponibles à des fins de placement ne sont pas toujours investis en entier. Ainsi, des problèmes de synchronisation entre les rentrées et les sorties (placements) de capitaux peuvent occasionner des rendements plus faibles.

## Comment les investisseurs particuliers peuvent-ils accéder aux créances privées?

À l'heure actuelle, les créances privées sont seulement offertes aux investisseurs qualifiés (c.-à-d. les investisseurs dont les actifs financiers nets avant impôt totalisent plus de un million de dollars ou dont le revenu net avant impôt a été supérieur à 200 000 \$ au cours des deux dernières années\*).

\*Pour obtenir une définition détaillée d'un investisseur qualifié, veuillez consulter la page <http://www.osc.gov.on.ca/fr/21943.htm>

Pour répondre à certains des problèmes posés par les créances privées et identifiés ci-dessus, de nombreux produits de placement novateurs ont été conçus et sont généralement assortis des caractéristiques suivantes :

	FONDS PUREMENT AXÉS SUR LES PRÊTS DIRECTS	FONDS DE PRÊTS DIRECTS À STRATÉGIES MULTIPLES
<b>Rapport risque-rendement</b>	Risque potentiel plus élevé Rendement potentiel accru	Risque potentiel plus faible Rendement potentiel réduit
<b>Contrôle du risque</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Clauses restrictives rigoureuses</li> <li>• Gestion active du risque</li> <li>• Équipe de plus de 20 spécialistes dans le domaine du crédit</li> </ul>	Même degré de gestion que leurs homologues purement axés sur les prêts directs, en plus d'une surveillance supplémentaire au niveau du portefeuille
<b>Exemples de stratégies</b>	Prêts reposant sur des actifs ou affacturation de comptes débiteurs	Prêts reposant sur des actifs et affacturation de comptes débiteurs, <i>en plus</i> de stratégies axées sur les titres à revenu fixe qui offrent une liquidité accrue pour couvrir les achats ou les ventes de parts du fonds
<b>Risque de concentration</b>	Plus de 10 prêts privés cependant, les compétences du gestionnaire permettent de limiter le risque	Plus de 30 prêts privés et plus de 50 titres à revenu fixe traditionnels
<b>Incidence de la trésorerie</b>	Incidence possible, que les compétences du gestionnaire peuvent toutefois atténuer	Les stratégies multiples favorisent l'optimisation de la trésorerie non investie

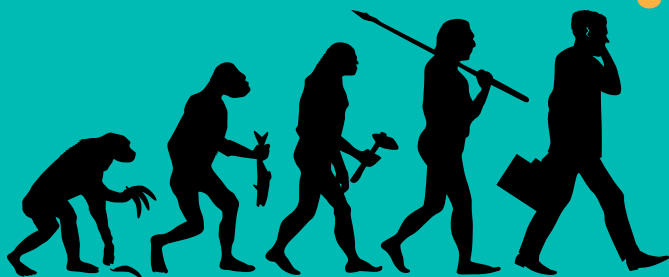


## Conclusions/Prochaines étapes

- Les créances privées représentent une catégorie d'actif en plein essor qui a le potentiel d'offrir au portefeuille des rendements rajustés en fonction du risque supérieurs comparativement à ceux de placements dans des titres à revenu fixe traditionnels, tout en favorisant la diversification et en limitant la volatilité.
- Dans un contexte caractérisé par la faiblesse soutenue des rendements, les placements dans des créances privées peuvent constituer une importante source de revenus additionnelle pour un portefeuille.
- Les placements dans des créances privées peuvent être complexes et plus nébuleux que certains autres types de placement traditionnels. Par conséquent, il est essentiel de choisir un gestionnaire qui détient toutes les compétences requises pour investir dans cette catégorie d'actif et possède une feuille de route éprouvée en la matière.
- Pour ce faire, il convient d'abord de communiquer avec votre conseiller financier pour savoir si les placements dans les créances privées sont susceptibles de vous aider à atteindre vos objectifs de placement.

# LE PROCHAIN STADE D'ÉVOLUTION DES REVENUS FIXES

idéesalt



Les opinions, estimations et projections (« l'information ») contenues dans le présent rapport sont exclusivement celles de Partenaires Ninepoint LP et peuvent changer sans préavis. Partenaires Ninepoint LP déploie tous les efforts nécessaires pour s'assurer que l'information est tirée de sources fiables et exactes. Partenaires Ninepoint LP décline, cependant, toute responsabilité quant aux pertes ou dommages, directs ou indirects, qui pourraient découler de l'utilisation de la présente information. Partenaires Ninepoint LP n'est pas tenue de mettre à jour l'information contenue aux présentes. Le lecteur ne doit pas considérer l'information contenue dans le présent rapport comme un substitut à son bon jugement. Veuillez communiquer avec votre conseiller financier afin d'obtenir son avis sur votre situation personnelle.

Les opinions formulées à l'égard d'une société, d'un titre, d'un secteur d'activité ou d'un secteur boursier ne doivent pas être interprétées comme une intention d'effectuer des opérations de négociation sur les fonds de placement gérés par Partenaires Ninepoint LP. Ces opinions ne devraient pas être interprétées comme un conseil en placement ni une recommandation d'achat ou de vente.

Les renseignements contenus dans la présente communication ne constituent pas une offre ni une sollicitation par toute personne résidant aux États-Unis ou dans toute autre juridiction où une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée ou à toute personne qu'il est illégal de solliciter ou à qui il est illégal de faire une telle offre. Les investisseurs éventuels qui ne résident pas au Canada devraient s'adresser à leur conseiller financier pour déterminer si les parts du Fonds peuvent être légalement vendues dans leur juridiction.

Ce document est présenté à titre informatif seulement et ne devrait pas être interprété comme des conseils en placements. Nous recommandons fortement de consulter votre expert en placements pour obtenir un examen approfondi de votre situation financière personnelle avant d'adopter une stratégie de placement. Les renseignements présentés dans ce document sont modifiables sans préavis et Partenaires Ninepoint LP n'est pas responsable des erreurs ni des mises à jour s'y rapportant.