



Livre blanc

# Les actifs réels peuvent offrir une solution de rechange aux faibles taux obligataires

**Eric Menzer, CFA, CAIA, AIF**

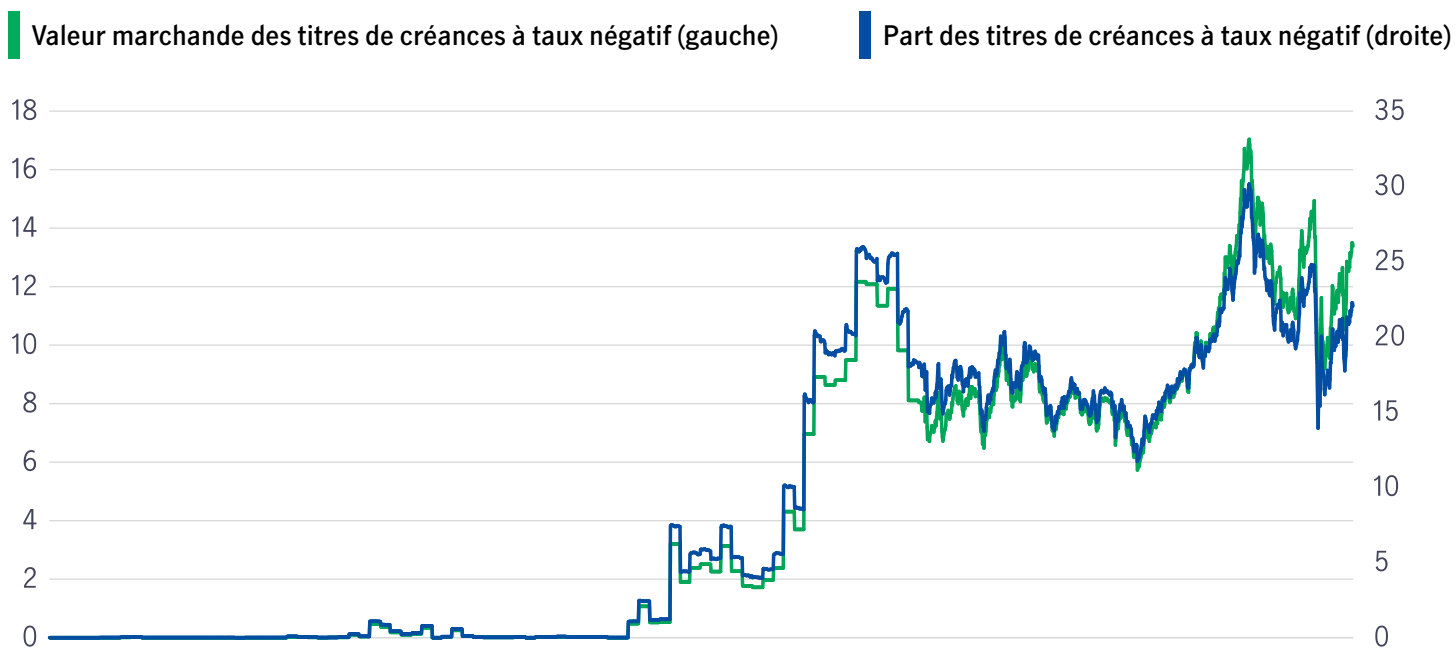
Chef mondial, OSCP et Solutions fiduciaires  
Gestion de placements Manuvie

Lorsqu'il est question de la recherche de revenus de placement, les participants au marché se tournent généralement vers les obligations. Mais d'autres sources de revenus gagnent en importance, alors que de plus en plus d'investisseurs découvrent que les titres de créance ne rapportent tout simplement pas assez pour répondre aux besoins de distribution actuels de leur portefeuille. En collaborant avec des clients partout dans le monde, nous constatons que les actifs réels privés jouent un rôle plus important dans la génération de revenus de placement vigoureux et durables.

## Faiblesse continue des rendements attendus sur l'ensemble des marchés obligataires mondiaux

Le taux nominal des obligations du Trésor américain à 10 ans s'établit à 0,5 %, soit un des meilleurs parmi les obligations d'État de grande qualité de nos jours. En effet, les titres comparables du Canada ont dégagé un gain de 0,4 %, ceux du Japon un résultat de 0,0 %, et ceux de l'Allemagne un rendement **négatif** de 0,5 %; ces instruments semblent encore moins susceptibles de générer un revenu à la hauteur de leurs niveaux antérieurs<sup>1</sup>. En fait, notre économiste en chef, Monde s'attend à ce que les grandes banques centrales maintiennent leur taux directeur à zéro ou à un niveau inférieur jusqu'en 2025, une situation qui pourrait pousser les investisseurs à prendre encore plus de risques, en remplaçant les obligations d'État par des placements non traditionnels, dont le rendement est plus élevé<sup>2</sup>. Si les faibles taux obligataires ont fait en sorte que les niveaux de distribution du portefeuille soient insuffisants, quelles sont alors les options des investisseurs pour accroître et stabiliser leur revenu? Nous voyons quatre possibilités distinctes, et les actifs réels privés jouent un rôle dans chacune d'elles.

### Part des obligations mondiales de première qualité dont le taux est négatif



Source : Macrobond, Bloomberg, au 18 juin 2020. L'indice Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond suit le rendement de titres de créance mondiaux de première qualité sur les marchés des titres du Trésor à taux fixe, des obligations liées aux gouvernements, des obligations de sociétés et des créances titisées. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice.

### Nous favorisons les actifs réels privés générant des rendements en espèces solides et récurrents.

Les actifs réels privés comprennent une variété d'investissements : des aéroports, des appartements, des barrages, des fermes, des forêts et des entrepôts, mais ils ont tous deux caractéristiques communes. Premièrement, ils ne sont pas cotés en bourse. Par conséquent, contrairement aux marchés traditionnels, ils offrent la possibilité d'obtenir une prime pour illiquidité. Deuxièmement, leur valeur intrinsèque repose sur des valeurs concrètes, durables et essentielles. Ainsi, à l'inverse des actifs financiers cycliques, les actifs réels sont généralement moins vulnérables aux fluctuations imprévues de l'inflation, aux préférences des consommateurs et à la croissance mondiale. Lorsqu'ils sont choisis avec soin, certains actifs réels privés – comme l'immobilier, le bois d'œuvre, l'agriculture et les infrastructures – peuvent également générer d'importants revenus de placement.

<sup>1</sup> Wall Street Journal, YCharts, 6 août 2020.

<sup>2</sup> « Les trois étapes de la reprise économique mondiale », Gestion de placements Manuvie, 24 juillet 2020.

## Immobilier

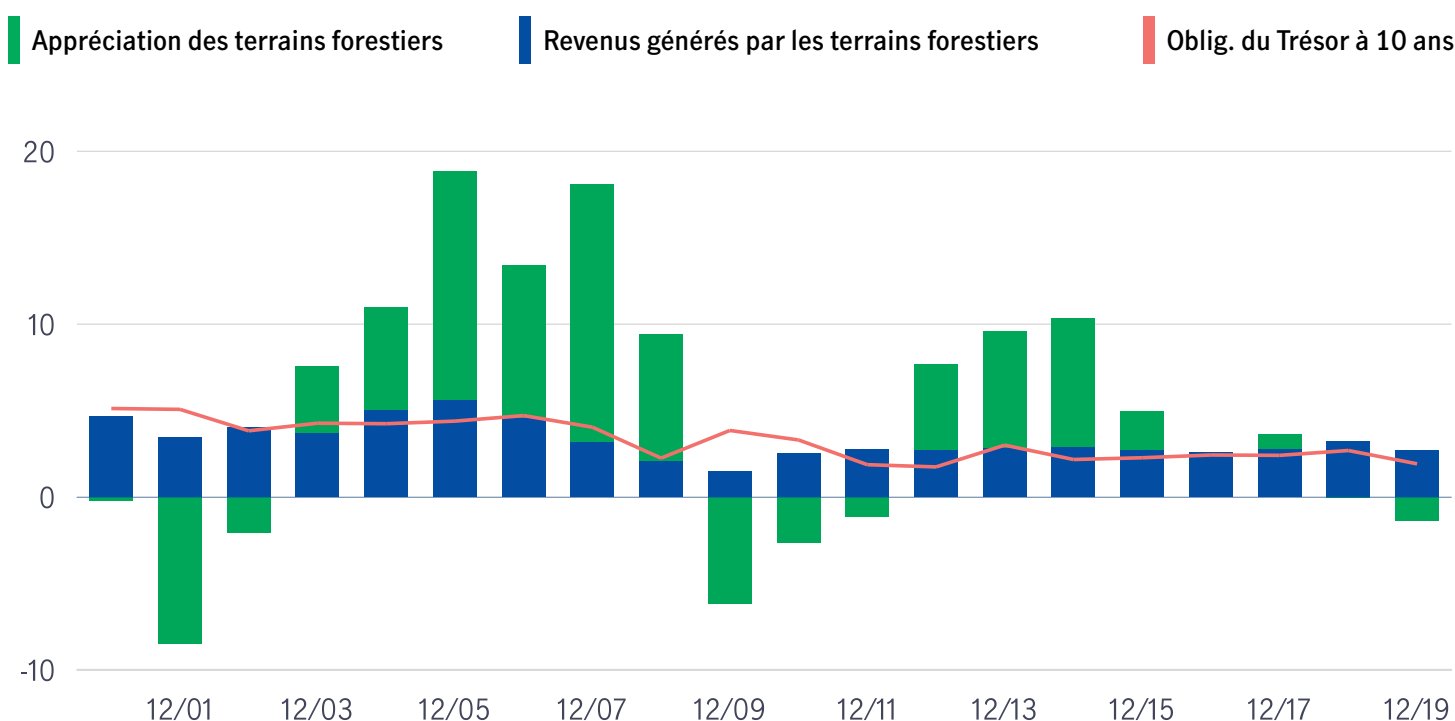
La capacité d'adaptation n'a jamais été aussi importante pour les investisseurs immobiliers en quête de sources de revenus intéressantes et stables. Globalement, les changements structurels dans l'immobilier commercial semblent profiter au secteur des produits industriels, mais nuire au commerce de détail. Même si les marchés des immeubles de bureaux sont incertains, les perspectives concernant la demande de logements multifamiliaux demeurent stables. Certains segments sont en meilleure posture que d'autres, et nous nous attendons à ce que la pandémie mondiale modifie la façon dont les gens perçoivent et utilisent presque tous les types de propriétés et y investissent à l'avenir. Les gestionnaires immobiliers ayant des mandats restreints et d'anciens actifs pourraient ne pas être en mesure d'effectuer des transactions suffisamment rapidement pour s'adapter à l'évolution du marché. Par conséquent, les stratégies offrant plus de souplesse pourraient être mieux placées pour tirer profit des changements qui se profilent à l'horizon concernant les sources de revenus.

## Bois d'œuvre

Comme les terrains forestiers offrent depuis longtemps des rendements en espèces concurrentiels et stables, une protection contre l'inflation et une plus-value du capital à long terme, les investisseurs ont été portés à inclure cette catégorie d'actif dans leurs portefeuilles. Mais les beaux jours du bois d'œuvre ne sont pas nécessairement révolus. De nos jours, les perspectives à long terme ne sont plus exclusivement liées aux revenus tirés de la vente de grumes. L'accent mis depuis toujours sur la plantation forestière commerciale axée sur la production pourrait s'élargir pour inclure de nouvelles stratégies visant un captage et un stockage du carbone le plus économique possible, afin d'atteindre les objectifs environnementaux de l'investissement d'impact. L'augmentation et l'élargissement de la demande devraient faire grimper la valeur des propriétés forestières, tandis que les compensations carbone volontaires changent le marché des terrains forestiers. Toute hausse des prix du carbone pourrait accroître le nombre d'occasions de revenu pour les investisseurs du secteur des terrains forestiers, une dynamique qui n'est peut-être pas pleinement prise en compte par le marché.

### Les terrains forestiers génèrent un rendement comptant fiable et une plus-value, et leur potentiel de perte de valeur est limité

Rendements annualisés des terrains forestiers aux États-Unis et des titres du Trésor américain (%)



Source : NCREIF, Macrobond, Hancock Natural Resource Group, décembre 2019.

## Agriculture

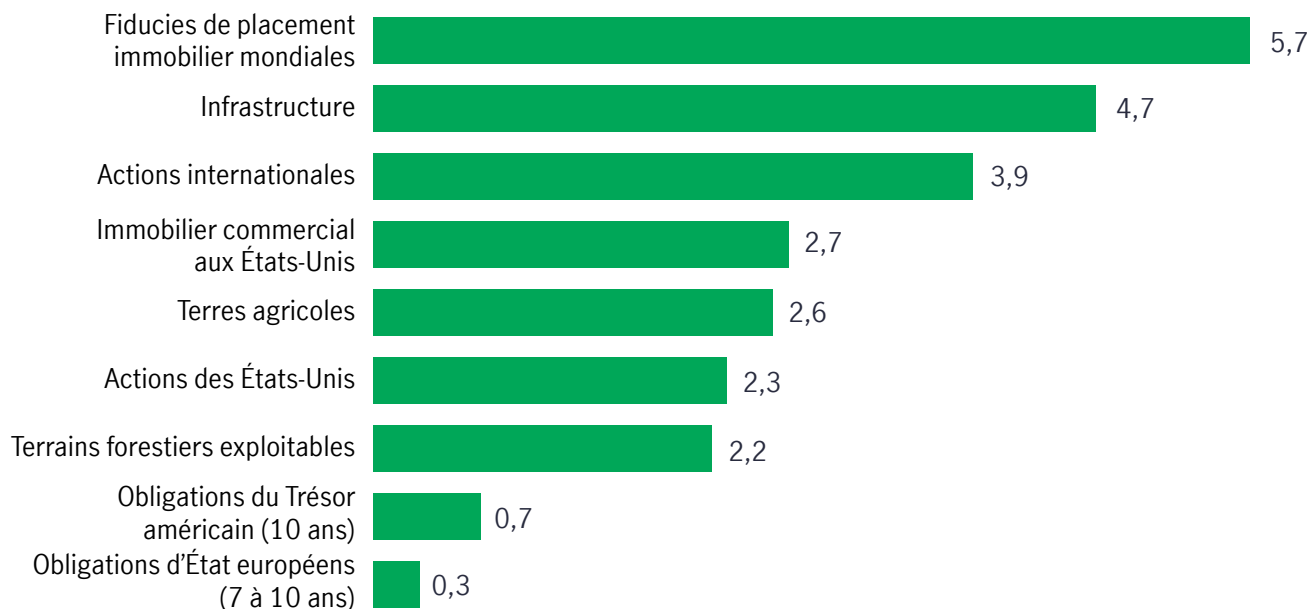
Offrant une réserve limitée de terres arables, la planète doit nourrir et héberger une population mondiale qui compte déjà 7,8 milliards d'habitants et qui devrait atteindre 9,8 milliards d'habitants d'ici 2050<sup>3</sup>. Face au défi croissant de nourrir la population mondiale, les investisseurs s'intéressent de plus en plus aux terres agricoles consacrées aux cultures permanentes – comme les pommes, les pistaches et les raisins de cuve – et aux cultures en rangs – comme le maïs, les pommes de terre et le soya. Bien que le rendement des terres agricoles repose sur de nombreux facteurs indépendants, la demande relativement rigide de produits alimentaires protège le secteur contre les replis du cycle économique. En fait, les achats d'aliments ont bondi lorsque les gens ont réagi aux efforts de confinement de la COVID-19 en remplissant leur garde-manger. Les secteurs de l'alimentation et de l'agriculture sont toujours défensifs, et moins exposés aux baisses des dépenses de consommation que la plupart des biens et services.

## Infrastructures

Les entreprises du secteur des infrastructures qui fournissent des biens et services publics essentiels – par des réseaux de distribution de l'électricité, du gaz et de l'eau; des usines de production d'électricité; des réseaux de transport dont les autoroutes, le transport ferroviaire et les ports; ainsi que des tours de télécommunication – pourraient tirer profit de la concurrence limitée et de la demande soutenue des consommateurs. Bien que la plus-value du capital qui compose le rendement total des infrastructures puisse fluctuer d'une période à l'autre, les flux de trésorerie issus de contrats à long terme, ou les taux de rendement réglementés ajustés en fonction de l'inflation, tendent à soutenir le revenu, qui est resté relativement stable au fil du temps. La catégorie d'actif poursuivant son évolution et son expansion, les centres de données en réseau, l'énergie renouvelable ainsi que d'autres actifs durables liés à l'innovation technologique créent de nouvelles occasions pour les investisseurs dans les infrastructures.

## Les investisseurs doivent délaissier les obligations pour obtenir les meilleurs rendements à l'heure actuelle

Taux de rendement (%) par catégorie d'actif, 31 mars 2020<sup>4</sup>



Source : Bloomberg, Hancock Natural Resource Group, J.P. Morgan Asset Management, 31 mars 2020.

<sup>3</sup> [worldpopulationhistory.org/map/2020/mercator/1/0/25/](http://worldpopulationhistory.org/map/2020/mercator/1/0/25/), 2 020.

<sup>4</sup> Les chiffres représentent des rendements sur 12 mois au 31 mars 2020. Les fiducies de placement immobilier mondiales sont représentées par l'indice immobilier mondial FTSE EPRA/NAREIT, qui saisit les tendances générales des actions immobilières admissibles à l'échelle mondiale. Le secteur des infrastructures est représenté par l'indice MSCI Monde Infrastructure, qui illustre les occasions à l'échelle mondiale d'un ensemble de sociétés qui possèdent ou exploitent des actifs d'infrastructures. Les actions internationales sont représentées par l'indice MSCI Monde tous pays hors États-Unis, qui suit le rendement des sociétés à grande et à moyenne capitalisation cotées en bourse de 22 pays développés et de 23 pays émergents. L'immobilier commercial américain est représenté par l'indice NCREIF Property. Les terres agricoles sont représentées par l'indice NCREIF Farmland. Les actions américaines sont représentées par l'indice MSCI États-Unis, qui suit le rendement de sociétés à grande et à moyenne capitalisation cotées en bourse du marché américain. Les terrains forestiers exploitables sont représentés par l'indice NCREIF Timberland Property. Les obligations du Trésor américain (à 10 ans) sont représentées par l'indice de la Réserve fédérale américaine, le 10-Year Treasury Constant Maturity, qui suit le rendement d'une gamme de titres du Trésor américain, reflétant les échéances qui ont été rajustées pour correspondre à un titre à 10 ans. Les obligations d'États européens (7 à 10 ans) sont représentées par l'indice Bloomberg Barclays Euro Aggregate Treasury 7-10 Year. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice.

## **Les actifs réels diversifiés peuvent contribuer à la résilience du portefeuille**

Par rapport aux marchés traditionnels, tout type d'actif réel privé peut améliorer le profil de rendement d'un portefeuille tout en réduisant sa volatilité. Toutefois, selon notre expérience, les actifs réels fonctionnent mieux lorsqu'ils sont combinés. Mais le simple fait d'accéder à ces catégories est déjà un défi en soi. À défaut d'avoir le bon partenaire, constituer un portefeuille diversifié d'immeubles commerciaux, d'infrastructures, de terres agricoles et de terrains forestiers peut être difficile pour la plupart des investisseurs. Même parmi les acteurs les plus importants et les plus avertis, rares sont ceux qui possèdent une expertise dans l'ensemble des principaux secteurs des actifs réels privés. À l'aube du prochain chapitre de la quête des rendements, nous pensons qu'il est temps que les investisseurs avertis dans les titres à revenu améliorent la qualité et la durabilité du revenu du portefeuille en délaissant les obligations à faible rendement – et en privilégiant une répartition diversifiée des actifs réels privés.



## **Eric Menzer, CFA, CAIA, AIF**

Chef mondial, OSCP et Solutions fiduciaires  
Gestion de placements Manuvie

Les responsabilités de M. Menzer comprennent la gestion de portefeuille et la supervision des régimes de retraite, des services délégués de chef des placements, des modèles et des solutions d'actifs réels. Il est également membre des comités des placements pour les régimes à prestations déterminées et à cotisations déterminées de Manuvie aux États-Unis et au Canada.

Auparavant, M. Menzer était directeur principal du Pupitre de négociation de John Hancock Financial Network, un courtier détaillant de Manuvie. À ce titre, il était chef d'une équipe de négociateurs et de courtiers chargés de gérer des opérations relatives aux actions, aux titres à revenu fixe, aux options et aux fonds communs de placement pour le compte de l'équipe des représentants des ventes autorisés de John Hancock aux États-Unis.

M. Menzer détient les titres d'analyste financier agréé « (CFA) », de « Chartered Alternative Investment Analyst (CAIA) » et « d'Accredited Investment Fiduciary (AIF) ». Il est également membre de la « CFA Society Boston et du CFA Institute ».



Pour en savoir plus sur Gestion de placements Manuvie et les actifs réels, veuillez communiquer avec votre conseiller et visiter le site [gpmanuvie.ca/fparm](https://gpmanuvie.ca/fparm)

© 2022. La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers. Tous droits réservés. Cet article a été publié pour la première fois en août 2020. Gestion de placements Manuvie, le M stylisé et Gestion de placements Manuvie & M stylisé sont des marques de commerce de La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers et sont utilisées par elle, ainsi que par ses sociétés affiliées sous licence.

Les placements comportent des risques, y compris le risque de perte du capital. Les marchés des capitaux sont volatils et peuvent considérablement fluctuer sous l'influence d'événements liés aux sociétés, aux secteurs, à la politique, à la réglementation, au marché ou à l'économie. Ces risques sont amplifiés dans le cas des placements effectués dans les marchés émergents. Le risque de change s'entend du risque que la fluctuation des taux de change ait un effet négatif sur la valeur des placements détenus dans un portefeuille.

Les renseignements fournis ne tiennent pas compte de la convenance des placements, des objectifs de placement, de la situation financière ni des besoins particuliers d'une personne donnée. Nous vous invitons à évaluer la convenance de tout type de placement à la lumière de votre situation personnelle et à consulter un spécialiste, au besoin.

Le présent document est réservé à l'usage exclusif des personnes ayant le droit de le recevoir aux termes des lois et des règlements applicables des territoires de compétence; il a été produit par Gestion de placements Manuvie et les opinions exprimées sont celles de Gestion de placements Manuvie au moment de la publication, et pourraient changer en fonction de la conjoncture du marché et d'autres conditions. Bien que les renseignements et analyses aux présentes aient été compilés ou formulés à l'aide de sources jugées fiables, Gestion de placements Manuvie ne donne aucune garantie quant à leur précision, à leur exactitude, à leur utilité ou à leur exhaustivité, et n'accepte aucune responsabilité pour toute perte découlant de l'utilisation de ces renseignements ou analyses. Le présent document peut comprendre des prévisions ou d'autres énoncés de nature prospective portant sur des événements futurs, des objectifs, des stratégies de gestion ou d'autres prévisions, et n'est à jour qu'à la date indiquée. Les renseignements fournis dans le présent document, y compris les énoncés concernant les tendances des marchés des capitaux, sont fondés sur la conjoncture, qui évolue au fil du temps. Ces renseignements peuvent changer à la suite d'événements ultérieurs touchant les marchés ou pour d'autres motifs. Gestion de placements Manuvie n'est nullement tenue de mettre à jour ces renseignements.

Ni Gestion de placements Manuvie, ni ses sociétés affiliées, ni leurs administrateurs, dirigeants et employés n'assument de responsabilité pour quelque perte ou dommage direct ou indirect, ou quelque autre conséquence que pourrait subir quiconque agit sur la foi des renseignements du présent document. Tous les aperçus et commentaires sont de nature générale et ponctuelle. Quoiqu'utiles, ces aperçus ne remplacent pas les conseils d'un spécialiste en fiscalité, en placement ou en droit. Il est recommandé aux clients de consulter un spécialiste qui évaluera leur situation personnelle.

Ni Manuvie, ni Gestion de placements Manuvie, ni leurs sociétés affiliées, ni leurs représentants ne fournissent de conseils dans le domaine de la fiscalité, des placements ou du droit. Le présent document a été préparé à titre informatif seulement et ne constitue ni une recommandation, ni un conseil professionnel, ni une offre, ni une invitation à quiconque, de la part de Gestion de placements Manuvie, relativement à l'achat ou à la vente d'un titre ou à l'adoption d'une stratégie de placement, non plus qu'il indique une intention d'effectuer une opération dans un fonds ou un compte géré par Gestion de placements Manuvie. Aucune stratégie de placement ni aucune technique de gestion des risques ne peuvent garantir le rendement ni éliminer les risques. La diversification ou la répartition de l'actif ne sont pas garanties de profits et n'éliminent pas le risque de perte. À moins d'indication contraire, toutes les données proviennent de Gestion de placements Manuvie. Les rendements passés ne garantissent pas les résultats futurs.

**Réservé à l'usage des épargnants qualifiés canadiens seulement. Ne pas diffuser.**