

Dettes d'infrastructure : multiplier les occasions

JUIN 2026



À un moment où les investisseurs institutionnels cherchent à améliorer la résilience de leur portefeuille et à diversifier leurs sources de revenus, la dette d'infrastructure est une composante qui gagne en importance dans de nombreux portefeuilles. Les exigences de capital à long terme alimentées par la numérisation, la transition énergétique et les services publics essentiels donnent lieu à de nouvelles occasions, tandis que les caractéristiques structurelles des actifs d'infrastructure restent attrayantes pour différents types d'investisseurs.

Ce livre blanc fournit une vue d'ensemble de la dette d'infrastructure en tant que catégorie d'actifs. Il se penche sur les caractéristiques distinctives de cette catégorie d'actifs, son rôle dans les portefeuilles diversifiés de titres à revenu fixe et l'évolution récente du marché.

Qu'est-ce que la dette d'infrastructure?

La dette d'infrastructure désigne les prêts servant à financer les actifs qui fournissent des services essentiels sur le plan économique et social. Ces actifs indispensables au fonctionnement des économies modernes englobent les infrastructures dont les sociétés dépendent quotidiennement pour l'électricité, les transports, les communications et les services publics de base.

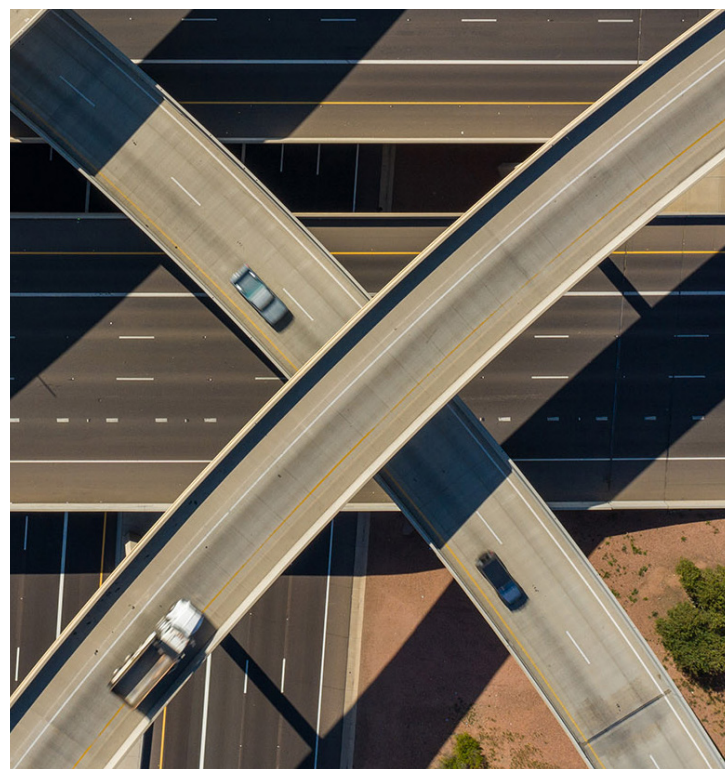
Les occasions dans le secteur de l'infrastructure peuvent être classées en cinq catégories principales :

- **Production d'électricité** – comprend des installations utilisant des sources d'énergie renouvelable et conventionnelle
- **Infrastructure énergétique** – comprend les pipelines, les systèmes intermédiaires
- **Transport** – comprend les routes, les aéroports, les ports, les chemins de fer
- **Infrastructure sociale** – comprend les hôpitaux, les écoles, les stades, les immeubles gouvernementaux
- **Infrastructure numérique** – comprend les centres de données, les réseaux de fibre, les tours cellulaires

Caractéristiques clés

Puisque l'univers des infrastructures est hétérogène, les moteurs de risque et de rendement sous-jacents des actifs varient en fonction du sous-secteur. Toutefois, les actifs d'infrastructure partagent certaines caractéristiques économiques communes qui les distinguent des autres formes de crédit aux entreprises.

Le financement est garanti par des actifs essentiels et tangibles. Comme les actifs d'infrastructure sont essentiels au fonctionnement des économies, la demande reste généralement stable au fil des cycles économiques. Ces actifs tangibles forment la base des sûretés fournies par les prêteurs et fournissent un lien clair entre les flux de trésorerie et la valeur des actifs sous-jacents.



Les flux de trésorerie ont tendance à être stables et prévisibles à long terme. Les revenus sont souvent soutenus par des contrats à long terme, tels que des conventions d'achat d'électricité, des contrats de concession ou des cadres réglementaires en matière de tarifs. Ces ententes contractuelles ou réglementaires donnent une meilleure visibilité des flux de revenus futurs.

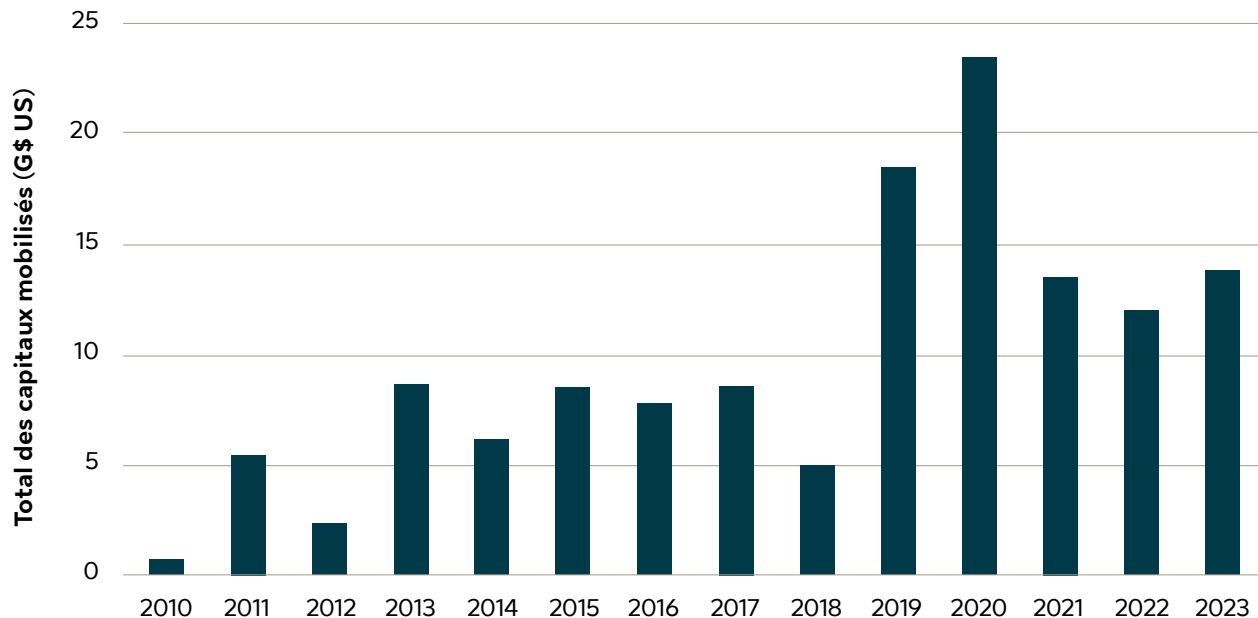
Les actifs font généralement preuve de résilience face à l'inflation. Les contrats et les conditions réglementaires qui sous-tendent les projets d'infrastructure comprennent souvent des clauses permettant le transfert des coûts d'inflation à l'utilisateur sous-jacent, ce qui signifie que les rentrées de fonds des investisseurs augmentent avec l'inflation. Les structures de dette à taux variable peuvent offrir une protection supplémentaire aux investisseurs, car les taux d'intérêt répondent aux pressions inflationnistes.

Tendances du marché de la dette d'infrastructure

Le marché de la dette d'infrastructure croît rapidement depuis 10 ans, sous l'effet de puissantes tendances séculaires. La numérisation et l'adoption accrue de l'intelligence artificielle ont donné lieu à des investissements massifs dans les centres de données, les réseaux de fibre et la connectivité numérique. En même temps, la transition énergétique

mondiale a créé un besoin de capitaux sans précédent pour la production d'énergies renouvelables, le stockage d'énergie, les infrastructures de transmission et les technologies de décarbonation. Par conséquent, la mobilisation de capitaux destinés aux infrastructures augmente partout dans le monde.

Capitaux mobilisés d'année en année – dette d'infrastructure



Source : Preqin (2025 Global Report: Infrastructure).

Au Canada, l'intérêt des régimes de retraite et des assureurs pour la dette d'infrastructure a grandement augmenté. Alors que la dette d'infrastructure de première qualité fait partie des portefeuilles institutionnels depuis longtemps, on remarque un intérêt croissant pour le segment à haut rendement depuis quelques années. Ce segment permet aux investisseurs de profiter d'écarts supérieurs en assumant des risques de crédit et d'illiquidité accrus.

Dette d'infrastructure de première qualité ou à haut rendement

Le profil de risque, la structure et le potentiel de rendement diffèrent dans les deux segments :

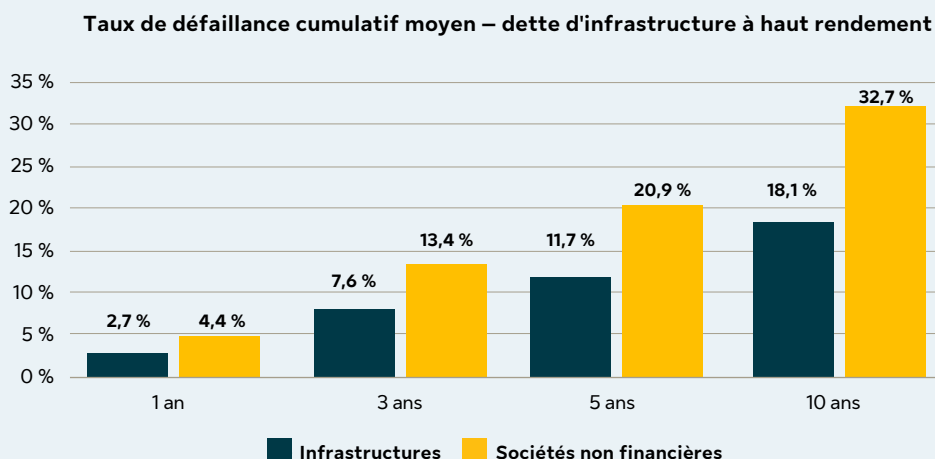
- **Profil de durée** – Dans le segment de première qualité, les transactions sont généralement concentrées dans les échéances à moyen et à long terme, tandis que, dans le segment à haut rendement, on retrouve des échéances courtes, moyennes et longues.
- **Structure de la dette** – La dette d'infrastructure de première qualité consiste surtout en des prêts de premier rang garantis, tandis que, dans le segment à haut rendement, on trouve surtout des prêts subordonnés sur le plan structurel.

- **Effet de levier** – L'effet de levier est souvent plus élevé dans le segment à haut rendement que dans le segment de première qualité. L'effet de levier de la dette à haut rendement demeure toutefois soutenable vu la stabilité des flux de trésorerie.

Les segments de première qualité et à haut rendement ont les points communs suivants :

- Taux fixes et variables généralement offerts
- Montage direct ou sur le marché des prêts syndiqués
- Protection structurelle fournie par les tranches mezzanine et de dernier rang, qui absorbent les pertes avant les créanciers
- Normes d'évaluation rigoureuses, processus prudents en matière de tests de résistance et surveillance continue des actifs jouant un rôle crucial dans l'atténuation du risque de crédit

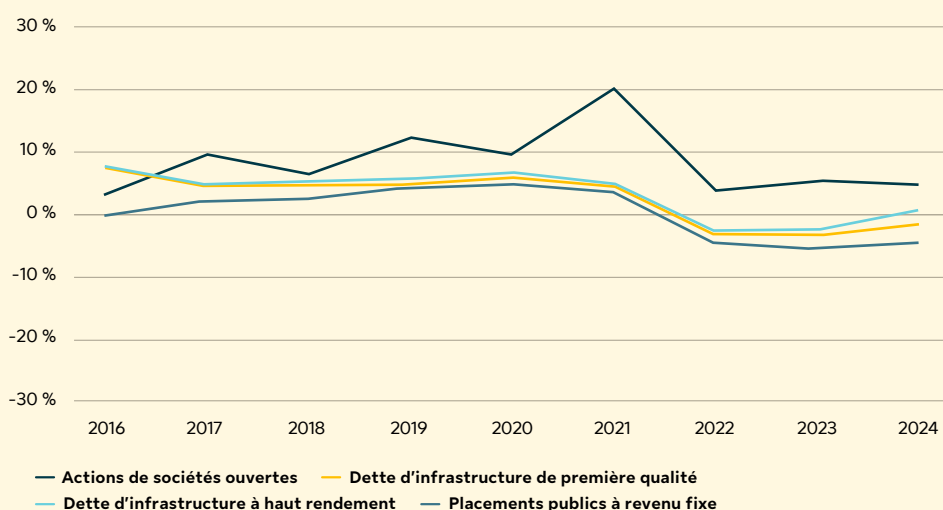
L'un des principaux attraits de la dette d'infrastructure est son profil de risque de crédit descendant, comme en témoignent les données historiques pour cette catégorie d'actifs. Cela s'explique en grande partie par la combinaison d'actifs sous-jacents essentiels et de protections structurelles fortes. Cela est particulièrement évident dans le segment à haut rendement, où l'on constate des taux de défaillance beaucoup plus bas pour la dette d'infrastructure que pour la dette de sociétés non financières (émissions publiques), surtout à long terme.



Source : Moody's (Infrastructure Default and Recovery Rates, 1983-2023). Ces données portent sur les résultats en matière de crédit pour les titres liés aux infrastructures notés par Moody pour la période indiquée. Le terme « infrastructures » est utilisé au sens large et comprend les titres émis sur les marchés public et privé (sociétés et projets) qui fournissent des actifs essentiels d'envergure et à forte intensité de capital soutenant l'activité économique.

La dette d'infrastructure peut aussi offrir des rendements stables au fil des cycles économiques grâce à des actifs tangibles qui produisent des flux de trésorerie constants. Comme le montre le graphique ci-après, le rendement de la dette d'infrastructure – tant dans le segment de première qualité que dans celui à haut rendement – a suivi une trajectoire comparable à celle des placements publics à revenu fixe sur une période mobile de trois ans. En revanche, pour cette même période, les actions de sociétés ouvertes affichent un rendement beaucoup plus variable, avec des résultats inégaux et des fluctuations cycliques plus prononcées. Les flux de rendement de plusieurs actifs d'infrastructure comprennent aussi une indexation à l'inflation implicite ou explicite qui peut aider les investisseurs à protéger leurs rendements réels dans un contexte de hausse des prix.

Rendement (annualisé) des placements privés liés aux infrastructures par rapport à celui des actions de sociétés ouvertes et des placements publics à revenu fixe sur une période mobile de 3 ans



Sources : InfraMetrics (The performance of Infrastructure Debt), eVestment. Les rendements sur une période mobile de trois ans sont calculés à partir des données sur les rendements annuels. Les catégories d'actifs sont représentées par les indices suivants : Actions de sociétés ouvertes – indice MSCI ACWI All Cap (dividendes nets); placements publics à revenu fixe mondiaux – indice Bloomberg Global Aggregate Fixed Income; dette d'infrastructure de première qualité – indice Infra100 IG Debt; dette d'infrastructure à haut rendement – indice infra100 Project NIG Debt, 2026.

Un autre avantage des titres liés aux infrastructures est qu'ils peuvent procurer une prime d'écart modeste par rapport aux obligations de sociétés ayant une note similaire, en particulier dans le segment de première qualité. Il est important de noter que l'ampleur de la prime d'écart peut varier selon les conditions du marché et qu'elle diffère généralement d'une catégorie d'infrastructure à l'autre. Cette prime croissante vise à dédommager les investisseurs pour une combinaison de facteurs, tels que la complexité structurelle et l'illiquidité. Toutefois, dans le segment de la dette à haut rendement, les écarts sont généralement plus faibles pour les titres liés aux infrastructures que pour les obligations de sociétés, ce qui cadre avec le risque de crédit plus faible de la catégorie d'actifs. Le tableau ci-dessous compare les écarts des titres liés aux infrastructures par rapport à ceux des obligations de sociétés dans les segments de première qualité et à haut rendement.

Même si la dette d'infrastructure est intrinsèquement illiquide, comme en témoignent les écarts, cette illiquidité est souvent bien alignée sur les profils de passif des régimes de retraite et des assureurs. Bon nombre de ces investisseurs détiennent des obligations à long terme et peuvent tolérer de conserver les actifs jusqu'à leur échéance, en particulier lorsque le portefeuille contient d'autres placements plus liquides. Par conséquent, la dette d'infrastructure représente un moyen efficace d'obtenir une prime d'illiquidité sans compromettre la flexibilité générale d'un portefeuille.

Par ailleurs, la liquidité peut différer selon l'instrument de placement utilisé pour mettre en œuvre l'exposition à la dette d'infrastructure. Les fonds à capital variable offrent des périodes de rachat conditionnel, ce qui améliore leur profil de liquidité par rapport à leurs homologues à capital fixe.

Écarts historiques observés pour les obligations de sociétés et la dette d'infrastructure

	Dette d'infrastructure	Obligations de sociétés
Première qualité	100–130 pb	90–150 pb
Haut rendement	250–400 pb	300–600 pb

Source : InfraMetrics (*The performance of Infrastructure Debt*), 2025.



Perspectives

Les dépenses en capital nécessaires pour soutenir des tendances comme la croissance de la population, la numérisation, l'intelligence artificielle et la transition énergétique sont substantielles et devraient s'échelonner sur plusieurs décennies. Pour les investisseurs, la dette d'infrastructure offre une occasion de profiter de cet élan. Selon nous, cette catégorie d'actifs peut fournir des

rendements ajustés au risque intéressants, ainsi qu'une protection contre les baisses et une diversification dans les portefeuilles à revenu fixe. Mise en œuvre avec assiduité et diligence, la dette d'infrastructure permet aux investisseurs d'accéder à des flux de trésorerie stables reposant sur des actifs essentiels et de chercher à améliorer l'efficacité de leur portefeuille dans un contexte de placement de plus en plus complexe.

Suivez-nous sur LinkedIn

Abonnez-vous à nos bulletins

Les placements dans la dette d'infrastructure sont soumis à des risques, y compris, notamment :

- **Risque de crédit** : Les emprunteurs peuvent manquer à leurs obligations contractuelles. Le risque peut être élevé pour les titres à haut rendement et les créances subordonnées.
- **Risques liés à la construction et à l'achèvement** : Les nouvelles infrastructures peuvent faire l'objet de retards et de dépassement de coûts ou ne jamais être mises en service.
- **Risque opérationnel** : Les exigences d'entretien, la dégradation et une utilisation sous les attentes peuvent avoir une incidence sur le rendement des actifs.
- **Risque réglementaire et politique** : Les actifs d'infrastructure sont souvent soumis à des cadres réglementaires et à des politiques gouvernementales qui évoluent et peuvent influencer les tarifs, les subventions ou la situation financière générale des actifs.
- **Risque de taux d'intérêt** : Les revenus à long terme généralement issus de taux d'intérêt fixe peuvent être sensibles aux fluctuations de taux d'intérêt et à la conjoncture du marché.
- **Risque de liquidité** : les placements dans la dette d'infrastructure sont généralement illiquides, ce qui peut limiter la capacité de repositionner les portefeuilles lorsque les marchés sont volatils.
- **Complexité structurelle** : les placements peuvent impliquer une structure du capital complexe (p. ex., différents niveaux hiérarchiques, sûretés, clauses restrictives) qui nécessite un examen détaillé.

La marque Gestion SLC désigne les activités de gestion d'actifs institutionnels de la Financière Sun Life inc. (la « Sun Life »), ainsi que les sociétés Sun Life Capital Management (U.S.) LLC aux États-Unis et Gestion de capital Sun Life (Canada) inc. au Canada. Sun Life Capital Management (U.S.) LLC est inscrite comme conseiller en placement auprès de la Securities and Exchange Commission des États-Unis. Elle est également inscrite comme Commodity Trading Advisor (conseiller en opérations sur marchandises) et Exempt Commodity Pool Operator (gestionnaire de fonds marché à terme dispensé) auprès de la Commodity Futures Trading Commission en vertu de la Commodity Exchange Act. De plus, elle est membre de la National Futures Association. La société Gestion de capital Sun Life (Canada) inc. est inscrite comme gestionnaire de portefeuille, gestionnaire de fonds de placement et courtier sur le marché dispensé au Canada, et comme directeur des placements de produits dérivés en Ontario.

Gestion de capital Sun Life (Canada) inc. (également désignée sous le nom de Titres à revenu fixe SLC) offre des fonds mis en commun, des comptes à gestion distincte et des services-conseils en placement avec le soutien des activités de placement de Gestion SLC.

Sauf indication contraire, tous les chiffres et toutes les estimations fournis sont tirés de données internes et sont à jour à la date indiquée. Sauf indication contraire, tous les montants en dollars (\$) sont exprimés en dollars américains. Les rendements passés ne sont pas garants des résultats futurs.

Rien dans ce document ne constitue une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat de titres. Les renseignements contenus dans ce document sont fournis uniquement à titre de référence en ce qui concerne la société, ses collaborateurs et ses activités de conseil, en tant que société de gestion d'actifs.

Sauf indication contraire, tous les chiffres, les données et les renseignements sur le marché présentés dans ce document sont tirés de données internes et/ou sont fondés sur diverses sources, publiées et non publiées, considérées comme fiables. Toutefois, ils n'ont pas été vérifiés de manière indépendante et il n'y a aucune garantie quant à leur exactitude ou à leur exhaustivité. Toutes les données peuvent changer.

Ce document peut présenter des renseignements ou des énoncés qui tiennent compte d'attentes ou de prévisions liées à des événements futurs. Les énoncés prospectifs sont de nature spéculative et peuvent faire l'objet de risques, d'incertitudes et d'hypothèses qui pourraient différer de façon importante des énoncés. Par conséquent, n'accordez pas de confiance excessive à ces énoncés prospectifs. Toutes les opinions et tous les commentaires formulés sont susceptibles de changer sans préavis et sont présentés de bonne foi.

Les renseignements figurant dans ce document ne doivent en aucun cas tenir lieu de conseils particuliers d'ordre financier, fiscal, juridique ou comptable ni en matière d'assurance et de placement. Ils ne doivent pas être considérés comme une source d'information à cet égard et ne constituent pas une offre d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ni de services d'assurance ou de placement. Les investisseurs devraient obtenir l'avis d'un conseiller professionnel avant de prendre une décision en fonction des renseignements figurant dans ce document. Il est impossible d'investir directement dans un indice.

Investir comporte des risques, notamment celui d'une perte de capital. Aucune stratégie de placement ne peut éliminer le risque ou garantir un rendement. La diversification ou la répartition de l'actif ne protègent pas contre les pertes potentielles ni n'assurent un profit.

Aucune partie de ce document ne peut être i) reproduite, photocopiée ou polycopiée, de quelque façon que ce soit et dans quelque format que ce soit, ni être ii) distribuée à toute personne qui n'est pas un employé, un dirigeant, un directeur ou un agent autorisé du destinataire, sans le consentement écrit préalable de Gestion SLC.

Rémunération monétaire et non monétaire

- Gestion SLC n'accorde aucune rémunération monétaire ni aucun autre avantage économique direct aux consultants.
- Gestion SLC peut accorder une rémunération non monétaire aux consultants, sous la forme de divertissement.
- Les consultants agissent uniquement pour le compte de leurs clients et n'agissent pas en tant qu'intermédiaire au nom de Gestion SLC, ou ne sont pas autrement engagés dans l'offre ou la promotion d'intérêts dans des fonds privés ou des comptes gérés par Gestion SLC auprès d'investisseurs potentiels.
- Gestion SLC n'a pas participé à la préparation de rapports et/ou de recommandations fournis par les consultants à leurs clients.

Conflits d'intérêt

La rémunération non monétaire sous forme de repas et de divertissements offerte par Gestion SLC à un consultant peut donner lieu à un conflit d'intérêts pour ce dernier, qui peut être incité à recommander à des investisseurs potentiels d'investir auprès de Gestion SLC.