



# La dette d'infrastructure sur le marché intermédiaire

## Une allocation défensive dans un contexte de marché en évolution



**Andrew J. Shannon**

Directeur général principal,  
Dette d'infrastructure



**Stephen Zagrodny**

Vice-président,  
Dette d'infrastructure

À une époque où la demande d'infrastructures s'accélère et où les sources de financement traditionnelles sont limitées, la dette d'infrastructure émerge comme un placement intéressant pour les investisseurs institutionnels. Cette catégorie d'actifs offre un profil d'investissement distinctif, combinant un revenu stable à une volatilité et une corrélation avec d'autres catégories d'actifs historiquement faibles. Ces caractéristiques reposent sur des revenus contractuels ou réglementés, la prestation de services essentiels et la capacité de ces actifs durables à générer des rendements.



## Pourquoi la dette d'infrastructure, et pourquoi maintenant?

### Demande structurelle

La demande mondiale d'infrastructures continue de croître en raison des tendances à long terme, comme la transition énergétique, la numérisation, l'urbanisation et la croissance démographique. L'ampleur des investissements requis est considérable : selon le rapport sur les perspectives mondiales des infrastructures (*Global Infrastructure Outlook*) du G20, le déficit de financement pourrait atteindre 15 000 milliards de dollars américains d'ici 2040.<sup>1</sup> De nombreux projets d'infrastructure ne répondant pas aux critères traditionnels de souscription des banques ou des compagnies d'assurance, les capitaux privés sont devenus une source majeure de financement des infrastructures. On estime ainsi que 53 % de la dette liée aux infrastructures a été fournie par des prêteurs non bancaires au premier semestre de 2025.<sup>2</sup>

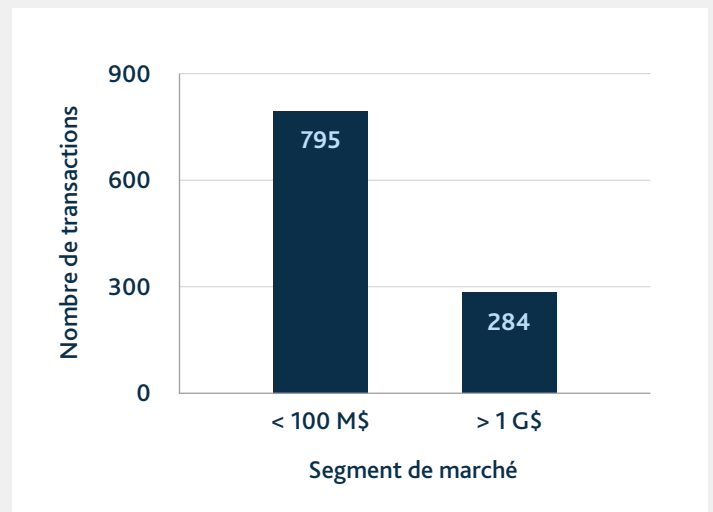
En Amérique du Nord et dans le monde entier, parmi les nouveaux secteurs d'investissement dans les infrastructures figurent le gaz naturel renouvelable, les solutions énergétiques « derrière le compteur » (*behind-the-meter*), les systèmes de stockage d'énergie par batterie et les infrastructures numériques. Ces secteurs bénéficient de la demande croissante pour des solutions propres et durables et peuvent offrir des rendements supérieurs à ceux des projets d'infrastructure traditionnels selon le profil de risque considéré.

### Le marché intermédiaire en plein essor

Une part importante de l'univers des investissements en dette d'infrastructure est constituée d'actifs du marché intermédiaire (c'est-à-dire des prêts d'une valeur inférieure à 100 millions de dollars américains), qui sont souvent négligés par les plateformes d'investissement de mégafonds en raison de contraintes de déploiement. L'écart qui en résulte est considérable : en 2025, on a recensé plus de 795 transactions d'un montant inférieur à 100 millions de dollars américains, comparativement à seulement 284 transactions d'un montant égal ou supérieur à 1 milliard de dollars américains.<sup>3</sup> Cela permet d'identifier et de saisir des opportunités souvent négligées et sous-analysées, malgré leurs caractéristiques risque-rendement attrayantes.

Graphique 1

### Volume d'opérations par taille de transaction en 2025



Source : Infracorp. « Global Infrastructure Debt Deal Activity ». Données du 1 janvier au 31 décembre 2025.

Pour les prêteurs spécialisés qui se concentrent sur le marché intermédiaire, cela crée une occasion intéressante de monter des transactions exclusives qui combinent :

- > de solides fondamentaux de crédit sous-jacents
- > une flexibilité de structuration accrue
- > un rendement accru attribuable aux primes de taille et d'illiquidité.

Dans ce contexte, la taille des transactions constitue un facteur important dans la génération de rendement, puisque les transactions du marché intermédiaire présentent généralement des caractéristiques de crédit comparables à celles des actifs de plus grande taille, mais avec un niveau de concurrence moindre entre les investisseurs.

## La dette d'infrastructure en tant que catégorie d'actifs

Les investissements en dette d'infrastructure désignent les prêts ou les obligations utilisés pour financer le développement, la construction et/ou l'exploitation d'actifs d'infrastructure essentiels dans un large éventail de secteurs économiques et sociaux. La dette privée d'infrastructure faisant l'objet d'une souscription rigoureuse présente généralement plusieurs caractéristiques qui la distinguent des autres formes de crédit privé.



### Appariement de la durée

Les placements en dette d'infrastructure peuvent être structurés avec des échéances variées afin de répondre aux préférences des investisseurs. Il peut s'agir de durées plus courtes, de nature plus transitoire, ou de durées longues s'échelonnant sur plusieurs décennies, qui correspondent à la durée de vie économique prolongée et aux profils de flux de trésorerie des actifs sous-jacents.



### Atténuation des risques

La dette d'infrastructure est généralement de premier rang et garantie au sein de la structure du capital. Elle est garantie par des actifs corporels à longue durée de vie et assortie de mécanismes d'amortissement et de clauses restrictives (covenants). En cas de conjoncture défavorable, ces caractéristiques améliorent les perspectives de reprise et favorisent la préservation du capital. Les données historiques appuient ce profil défensif. Selon Moody's, la dette d'infrastructure notée BB a affiché des taux de défaut de paiement à cinq ans (4,6 %) inférieurs à ceux des obligations non financières (7,9 %) ainsi que des taux de pertes significativement plus faibles.<sup>4</sup>



### Flux de trésorerie prévisibles et stables

Une caractéristique déterminante de la dette d'infrastructure est la visibilité et la durabilité de ses flux de trésorerie. Les revenus sont généralement garantis par des contrats à long terme, des tarifs réglementés ou des positions de quasi-monopole sur le marché, et de nombreuses sources de revenus comportent une composante indexée sur l'inflation.

Ces caractéristiques, combinées à la prestation de services essentiels et à une demande relativement inélastique, favorisent la génération de revenus stables tout au long des cycles économiques et dans des contextes inflationnistes.



### Diversification

Les infrastructures privées présentent de faibles corrélations avec la plupart des actifs publics, notamment les infrastructures cotées en bourse et même d'autres actifs privés.<sup>5</sup> Par rapport aux obligations de sociétés, la dette d'infrastructure se distingue par la garantie d'actifs, les flux de trésorerie contractuels et une corrélation moindre avec l'ensemble des marchés. Par rapport aux actions d'infrastructure, la dette présente un profil de risque plus défensif, bénéficiant d'un rang prioritaire dans la structure du capital et d'une exposition moindre aux hypothèses de valorisation et de valeur finale.



## Pourquoi la sélection du gestionnaire est-elle importante?

Pour les investisseurs recherchant une exposition aux avantages potentiels de la dette d'infrastructure, en particulier dans le segment du marché intermédiaire, il est essentiel de choisir le bon gestionnaire. Les opérations de financement par emprunt dans le secteur des infrastructures privées sont généralement montées de manière bilatérale ou au sein d'un petit groupe de prêteurs et reposent sur des relations de longue date avec les commanditaires, les conseillers et les arrangeurs. Par conséquent, l'accès aux opportunités n'est pas uniforme pour tous les participants au marché.

Les plateformes disposant de réseaux d'origination bien établis, d'une expertise sectorielle approfondie et de capacités d'origination directe sont mieux placées pour accéder à des transactions différenciées et maintenir une discipline de souscription. Dans ce contexte, la plateforme de dette privée d'infrastructure de Fiera Capital entend tirer parti de sa présence de longue date sur le marché, s'appuyant sur plus de 20 ans d'expérience dans l'origination, la structuration, la souscription et la gestion d'investissements en dette d'infrastructure en Amérique du Nord, principalement sur le marché intermédiaire. Nous croyons que la capacité de la plateforme à trouver et à structurer directement des transactions, combinée à une approche de crédit rigoureuse, appuie le déploiement sélectif dans un large éventail d'occasions.

## Conclusion

La dette d'infrastructure constitue un placement intéressant pour les investisseurs à la recherche de revenus stables et d'une protection contre les baisses dans un contexte de marché en évolution. La demande structurelle en matière d'infrastructures génère un vaste univers d'occasions d'investissement, tandis que le marché intermédiaire propose des occasions ajustées au risque particulièrement intéressantes grâce à son inefficience relative et à un niveau de concurrence plus faible.

Il est important de noter que la capacité à tirer parti des avantages potentiels des investissements dans la dette d'infrastructure sur le marché intermédiaire ne dépend pas uniquement de la répartition des actifs, mais aussi des compétences du gestionnaire. Dans ce segment du marché, l'accès à des flux de transactions exclusifs, une expertise en structuration et une attention constante à la préservation du capital sont essentiels pour obtenir des rendements ajustés au risque attractifs. À notre avis, les plateformes qui allient une large portée en matière d'origination de projets à une expertise sectorielle approfondie, comme la stratégie de Dette privée d'infrastructure de Fiera, sont bien placées pour saisir des occasions d'investissement attractives tout en gérant les risques tout au long des cycles économiques.

## Notes de fin

- 1 Global Infrastructure Hub (GI Hub), 2024. Infrastructure Monitor 2024. <https://outlook.gihub.org/>.
- 2 Markets Group. « Infrastructure Debt: A Compelling Private Credit Portfolio Addition ». 5 novembre 2025. <https://www.marketsgroup.org/strategic-insights/infrastructure-debt-a-compelling-private-credit-portfolio-addition>.
- 3 Infralogic. « Global Infrastructure Debt Deal Activity ». Données du 1 janvier au 31 décembre 2025.
- 4 Moody's, « Infrastructure default & recovery rates, 1983-2024 ». 3 septembre 2025.
- 5 Infrastructure privée – Indice MSCI mondial infrastructures privées; Infrastructure cotée – DJ Brookfield Global Infrastructure Composite Index; Dette privée – Cliffwater Direct Lending Index; Placement privé – Cambridge Associates Buyout Index; Matières premières – Bloomberg Commodity Index; Fonds de couverture – Barclays Market Neutral Index; Actions – Indice MSCI Monde tous pays; Obligations mondiales – Barclays Global Aggregate Index; obligations canadiennes – Indice des obligations universelles FTSE Canada; IPC au Canada – Rendement de l'IPC au Canada.

## fiera.com

### Renseignements importants

Fiera Capital Corporation (« Fiera Capital ») est une société mondiale indépendante de gestion d'actifs cotée à la Bourse de Toronto (symbole FSZ) qui offre des solutions multiactifs personnalisées sur les marchés publics et privés. Aux États-Unis, les services de conseils en placement ne sont offerts que par l'intermédiaire des sociétés affiliées de Fiera Capital qui sont inscrites auprès de la U.S. Securities and Exchange Commission (« SEC ») ou qui exercent leurs activités en vertu d'une dispense applicable. L'inscription auprès de la SEC n'implique pas de niveau de compétence ou de formation précis.

Le présent document est confidentiel et destiné uniquement au destinataire. Il ne peut être transmis, reproduit ou distribué sans permission. Aucun renseignement contenu dans ce document ne doit être considéré comme une recommandation, une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou de placements, et ne constitue en aucun cas un conseil juridique, fiscal, comptable ou de placement. Les services sont offerts uniquement aux investisseurs qualifiés et conformément aux lois et aux règlements applicables dans chaque territoire pertinent. Les renseignements sont considérés comme exacts à la date de publication, mais peuvent changer sans préavis; aucune garantie n'est fournie et Fiera Capital et ses sociétés affiliées déclinent toute responsabilité quant à leur utilisation.

Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Tout placement comporte un risque inhérent de perte. Les rendements ciblés sont ambitieux, prospectifs et ne représentent pas un rendement réel. Il n'y a aucune garantie que de tels rendements seront atteints, et les résultats réels peuvent varier considérablement. Les mesures (p. ex., les expositions, les ratios et les caractéristiques) sont à titre de référence seulement et peuvent ne pas tenir compte de tous les facteurs pertinents. Des mesures différentes peuvent mener à des conclusions très différentes; les placements précis mentionnés sont fournis à titre indicatif seulement et peuvent ne pas représenter l'ensemble du portefeuille, les placements passés ou futurs. Les indices ne sont pas gérés, on ne peut pas y investir, et ne tiennent pas compte des frais ou des charges. Les comparaisons avec les indices sont fournies à titre indicatif, et les positions du portefeuille peuvent différer considérablement de celles de tout indice.

Toutes les stratégies de placements comportent des risques, notamment des risques liés au marché, à l'économie, aux finances, à l'exploitation, à la liquidité, à l'évaluation et à la réglementation. Certaines stratégies peuvent avoir recours à l'effet de levier, à des produits dérivés ou à des placements concentrés, ce qui peut accroître la volatilité et le risque de perte. Aucune stratégie, approche de diversification ou technique de gestion du risque ne peut éliminer le risque ou garantir les rendements dans toutes les conjonctures de marché. Les investisseurs devraient examiner les documents constitutifs pertinents et consulter leurs propres conseillers avant de prendre des décisions de placement.

Les objectifs, engagements ou initiatives liées aux facteurs ESG (environnement, social, de gouvernance) ou à l'impact mentionnés dans le présent document sont volontaires, peuvent ne pas s'appliquer uniformément à toutes les stratégies et peuvent être modifiés ou abandonnés à la discrétion de Fiera Capital. Les processus liés aux facteurs ESG ne garantissent pas de résultats de placement précis.

**CE DOCUMENT EST PUBLIÉ PAR :** **Marchés mondiaux d'Abu Dhabi:** Fiera Capital (UK) Limited qui est réglementée par la Financial Services Regulatory Authority; **Îles Caïmans:** Fiera Capital (Asie), L.P. qui est réglementée par la Cayman Islands Monetary Authority; **Espace économique européen (EEE):** Fiera Capital (Germany) GmbH, qui est autorisée et réglementée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht; **Hong Kong:** Fiera Capital (Asia) Hong Kong Limited, qui est réglementée par la Securities & Futures Commission of Hong Kong; **Singapour:** Fiera Capital (Asia) Singapore Pte. Ltd. qui est réglementée par l'autorité monétaire de Singapour; **Royaume-Uni:** Fiera Capital (UK) Limited et Fiera Real Estate UK, qui sont autorisées et réglementées par la Financial Conduct Authority; **États-Unis:** Fiera Capital Inc., Fiera Capital (UK) Limited et Fiera Comox Partners Inc. sont inscrites à titre de conseillers en placement auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC).

Vous trouverez d'autres renseignements sur l'inscription et les permis à l'adresse <https://www.fieracapital.com/fr/inscriptions-et-autorites/>.