

Glossaire

Marchés privés

Principales parties prenantes des fonds à capital fixe

Commanditaire

- Investisseur qui investit du capital dans une société en nom collectif, mais qui n'a aucun pouvoir de gestion ou passif au-delà de son investissement; les investisseurs dans un fonds sont habituellement considérés comme des commanditaires dans le fonds.
- Les commanditaires détiennent des parts du fonds et représentent habituellement la majeure partie du capital, mais ils ne participent généralement pas aux décisions de placement ou à la gestion du fonds.

Commandité

- Investisseur dans une société de personnes responsable de sa gestion quotidienne; le gestionnaire de fonds est habituellement considéré comme le commandité du fonds.
- Les commandités sont responsables des décisions de placement et de la gestion continue du fonds. Ils gagnent habituellement la plus grande partie de leur revenu en facturant des frais à leurs commanditaires.

Type de fonds

Fonds de placement direct

- Type de fonds qui investit dans des sociétés ou des actifs physiques, y compris l'achat d'une participation dans une société ou dans un actif, ou l'octroi d'un prêt à une société/un actif.
 - o En général, les **frais sont inférieurs et le rendement net supérieur** à ceux d'un fonds de fonds, puisqu'il ne facture qu'un seul niveau de frais.
 - o D'habitude, le gestionnaire exerce un **contrôle plus important** puisqu'il a un plein pouvoir discrétionnaire sur la répartition de l'actif ou les types de placement.
 - o Normalement, il offre **plus de transparence**, car les investisseurs finaux ont une meilleure visibilité sur les actifs sous-jacents.

Fonds de fonds

- Type de fonds qui investit dans d'autres fonds plutôt que d'effectuer des investissements directs.
 - o Habituellement, les **frais totaux sont supérieurs et les rendements nets inférieurs** à ceux d'un fonds qui investit directement, puisqu'il y a plusieurs niveaux de frais pour chaque gestionnaire.
 - o Normalement, le gestionnaire exerce **moins de contrôle**, puisqu'il n'a pas de pouvoir discrétionnaire en matière de sélection de l'actif.
 - o Il offre communément **moins de transparence**, puisque les investisseurs finaux ont moins de visibilité sur les actifs sous-jacents.

Types de placement

Placement sous contrôle direct

- Placement contrôlé effectué directement dans une société/un actif, habituellement exécuté par un commandité d'un fonds.
- Le commandité devient généralement le nouveau propriétaire majoritaire détenant les pouvoirs de gestion de la société.
 - o L'investisseur commandité se charge de sa propre diligence raisonnable sur les placements, ainsi que de la création de valeur et de la sortie.
 - o En tant que nouveau propriétaire majoritaire, l'investisseur commandité siège habituellement au conseil d'administration de la société et participe aux activités courantes de la société jusqu'à sa vente.

Co-investissement

- Placement minoritaire effectué directement dans une société/un actif, exécuté par un commanditaire aux côtés d'un commandité.
- Le commanditaire est généralement un investisseur passif minoritaire qui compte sur le commandité pour être invité à participer à l'opération.

- Les commandités offrent souvent des occasions de co-investissement à leurs investisseurs pour renforcer leurs relations avec eux, ou si une transaction est trop importante pour faire l'acquisition seul.
- Le commanditaire s'en remet habituellement au commandité pour trouver la transaction, en plus de se charger de la diligence raisonnable sur les placements, de la création de valeur et de la sortie.
- Le commanditaire n'a généralement pas accès de façon continue à la société de placement sous-jacente.

Placements dans des fonds du marché primaire

- Engagement de placement à l'égard d'un nouveau fonds pendant la période de collecte de fonds.
- Un portefeuille de placements dans des fonds du marché primaires, aussi appelé fonds de fonds, permet aux investisseurs d'avoir accès à de nombreux gestionnaires de capital-investissement et à diverses sociétés privées au moyen d'un seul placement.

Placements secondaires

- Acquisition de titres ou d'actifs existants d'un autre investisseur, plutôt que de l'émetteur initial, p. ex., négociation sur le marché boursier ou achat de la participation d'un autre investisseur dans un fonds de capital-investissement.

Placement secondaire (dirigé par le commanditaire)

- Type de placement secondaire dans lequel un commanditaire vend sa participation dans un fonds de capital-investissement à un autre investisseur, habituellement à escompte par rapport à la valeur liquidative (VL) du fonds.

Placement secondaire (dirigé par le commandité)

- Type de placement secondaire dans lequel un commandité transfère une ou plusieurs sociétés en portefeuille détenues par un fonds de capital-investissement dans un nouveau fonds de capital-investissement; avec de nouveaux investisseurs, habituellement avec le consentement des commanditaires existants et souvent en restructurant les modalités du fonds de capital-investissement existant.
- Cela permet aux commandités d'accroître leur participation dans des actifs très performants, tout en procurant liquidité et options aux commanditaires existants.

Structures du Fonds

Fonds à capital fixe

- Fonds qui a un nombre fixe d'actions émises à la création qui ne sont pas rachetables avant la dissolution du fonds.
- Ces fonds ont généralement une durée de vie limitée comportant trois phases :
 - **Période de collecte de fonds** : Les commanditaires engagent des capitaux, mais ne les investissent pas (habituellement de 12 à 18 mois).
 - **Période de placement** : Les commanditaires investissent les capitaux à des intervalles irréguliers lorsque le commandité trouve une occasion de placement intéressante (habituellement de 4 à 6 ans).
 - **Période de liquidation** : Le capital est rendu aux investisseurs.

Fonds perpétuel

- Fonds qui n'a pas de date de dissolution fixe et qui peut continuellement réunir et investir des capitaux.
- Lorsqu'une vente est effectuée dans le fonds, les liquidités sont réinvesties dans de nouveaux placements plutôt que reversées aux investisseurs.

Catégories d'actif des marchés privés (quatre catégories de base)

Capital-investissement

- Placement dans une société fermée destiné à générer de la valeur en ayant comme objectif de sortir du placement au moyen d'un premier appel public à l'épargne (PAPE), d'une fusion ou d'une vente.
- Les placements en capital-investissement sont généralement classés en fonction de la maturité d'une société (voir les « Types de placements en capital-investissement » ci-dessous).

Créances privées

- Octroi de prêts directement à des sociétés dans le cadre d'opérations négociées en privé ou acquisition de ces prêts sur le marché secondaire.

Immobilier

- Type de placement dans des « actifs réels » qui comprend l'acquisition, le financement et la propriété d'immeubles ou de sociétés privées qui possèdent, exploitent ou mettent en valeur des immeubles.
- Les placements immobiliers sont généralement classés par type de risque (voir « Types de placements immobiliers/en infrastructures » ci-dessous).

Infrastructure

- Type de placement dans des « actifs réels » qui comprend l'acquisition, le financement et la propriété d'actifs physiques ou de sociétés privées qui fournissent des services essentiels à la société, comme le transport, l'énergie ou la gestion des eaux usées.
- Les placements en infrastructures sont généralement classés par type de risque (voir « Types de placements immobiliers/en infrastructures » ci-dessous).

Types de placements en capital-investissement (en fonction de l'étape à laquelle se trouve la société)

Sociétés bien établies

Capital-risque

- Placements dans des entreprises en démarrage qui ont besoin de capital pour la recherche et développement, ainsi que la croissance.
- Il s'agit de nouvelles sociétés dont les produits n'ont pas fait leurs preuves et qui pourraient être transformatrices.

Actions de croissance

- Placements dans des sociétés bien établies qui ont des revenus existants, mais qui ont besoin de capitaux pour prendre de l'expansion.
- Les sociétés utiliseront habituellement le capital pour faciliter la croissance et l'expansion de leurs activités, aider l'équipe pendant la transition ou financer un événement de transformation.

Rachat

- Placements dans des sociétés bien établies, habituellement assorties de flux de trésorerie stables; les investisseurs achètent généralement une participation majoritaire dans une société existante, en acquérant la totalité ou la plupart de ses actions ou de ses actifs.

Risque supérieur

- Les investisseurs de base Plus utilisent habituellement un endettement modéré (de 30 % à 50 %); les rendements cibles varient habituellement de 9 % à 13 %.

Valeur ajoutée

- Il s'agit d'une stratégie dont le ratio risque/rendement est de modéré à élevé; elle implique l'acquisition d'actifs ayant besoin d'améliorations importantes, puis l'accroissement de leur valeur au moyen de la gestion active, de dépenses en immobilisations ou de l'efficacité opérationnelle (achat → amélioration → vente).
- Si l'investisseur à valeur ajoutée réussit, l'actif voit son risque généralement atténué et il est vendu à un investisseur de base à la sortie.
- Les investisseurs axés sur la valeur ajoutée utilisent habituellement un endettement élevé (jusqu'à 80 %); les rendements cibles varient habituellement de 13 % à 15 %.

Opportuniste

- Il s'agit d'une stratégie à risque et à rendement élevés consistant à investir dans des actifs de niche, sous-évalués ou en difficulté et qui requièrent un réaménagement, une conversion ou un repositionnement majeurs (p. ex., achat → amélioration → vente).
- Si un investisseur opportuniste réussit, l'actif est généralement moins risqué et est vendu à un investisseur de base à la sortie.
- Les investisseurs opportunistes utilisent habituellement un endettement très élevé (jusqu'à 90 %); les rendements cibles sont habituellement de 20 % et plus.

Types de placements immobiliers/ en infrastructures (par type de risque)

Risque supérieur

Placement de base

- Stratégie à faible risque et à faible rendement qui met l'accent sur l'acquisition d'actifs stables et de grande qualité assortis de baux/contrats à long terme ainsi que de locataires ou de contreparties solvables (p. ex., achat et conservation).
- Les placements de base procurent aux investisseurs un rendement et une modeste plus-value du capital; les rendements cibles varient généralement de 6 % à 9 %.

Placement de base Plus

- Une stratégie de risque/rendement faible à modéré qui comprend des actifs dont la qualité est légèrement inférieure à celle des actifs de la stratégie de base, avec un certain potentiel d'amélioration de la valeur au moyen de rénovations, de repositionnement ou d'une augmentation de l'occupation (p. ex., achat → amélioration → conservation).

Frais relatifs aux fonds

Frais de gestion

- Commission de gestion gagnée par le commandité pour la gestion d'un fonds (habituellement un pourcentage de la valeur liquidative ou des engagements); elle est payée quel que soit le rendement du fonds.
- La commission de gestion vise à rémunérer les gestionnaires pour les frais généraux, le temps et l'expertise liés à la gestion du portefeuille.

Primes de rendement

- Une prime de rendement est versée au commandité pour un rendement solide.
- La prime de rendement n'est habituellement payée que si le fonds dépasse un seuil de rendement minimal (taux de rendement minimal, seuil optimal).
- La prime de rendement vise à harmoniser les intérêts des gestionnaires de fonds et de leurs investisseurs, et à encourager les gestionnaires de fonds à générer des rendements positifs.

Seuil optimal

- Une clause de prime de rendement qui stipule qu'un commandité ne sera rémunéré que pour le rendement dépassant le seuil optimal en valeur atteint par un fonds.
- Cette clause empêche les commandités de recevoir deux fois des commissions sur le rendement, et fait en sorte que toute perte doit être compensée avant que les commissions sur le rendement ne soient payées.
- Par exemple, si un fonds s'apprécie de 20 %, puis diminue ses coûts, puis s'apprécie de 20 % pour revenir à son sommet précédent, le commandité n'est rémunéré que pour la première appréciation de 20 %. La deuxième hausse de la valeur n'a pas dépassé le seuil optimal précédent.

Termes liés au rendement

Volatilité

- Mesure de la dispersion des rendements d'un placement. Elle représente l'ampleur des fluctuations du cours autour du prix moyen du placement. La volatilité est habituellement mesurée par l'écart-type ou la variance des rendements.
- En général, une volatilité plus élevée signifie un risque plus élevé, car les prix sont plus imprévisibles.

Bêta

- Mesure de la volatilité d'un placement par rapport au marché dans son ensemble (p. ex., l'indice S&P 500). Il représente la corrélation entre les rendements d'un placement et l'ensemble du marché, et généralement, un bêta plus élevé signifie un risque plus élevé, car les prix sont plus volatils.
- Bêta = 2,0 signifie qu'un placement évolue dans la même direction, à deux fois l'ampleur du marché (p. ex., si le marché baisse de 6 %, l'action baisse de 12 %).
- Bêta = -1,0 signifie qu'un placement est inversement corrélé au marché (c.-à-d. qu'il évolue dans la direction opposée, avec une ampleur identique à celle du marché).

Ratio de Sharpe

- Le ratio de Sharpe est une mesure du rendement d'un placement, qui normalise son niveau de risque (c'est-à-dire le rendement corrigé du risque d'un placement).
 - **Le numérateur** : le rendement d'un placement moins le taux sans risque qui représente le « rendement excédentaire » dont les investisseurs ont besoin pour investir dans le placement spécifié (plutôt que dans un placement sans risque, comme les obligations du gouvernement des États-Unis).
 - **Le dénominateur** : l'écart-type des rendements sur la même période, une mesure du risque d'un placement.

$$\text{Ratio de Sharpe} = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$$

où :

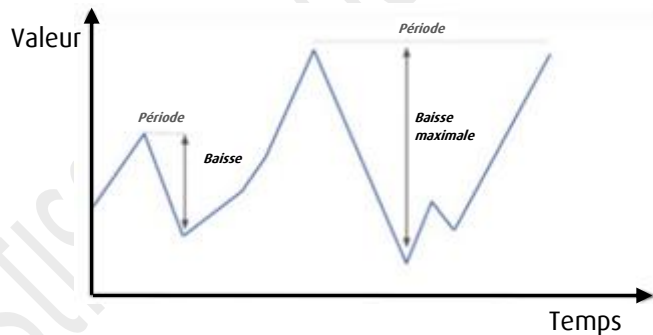
R_p = rendement du portefeuille

R_f = taux sans risque

σ_p = écart type du rendement excédentaire du portefeuille

Baisse maximale

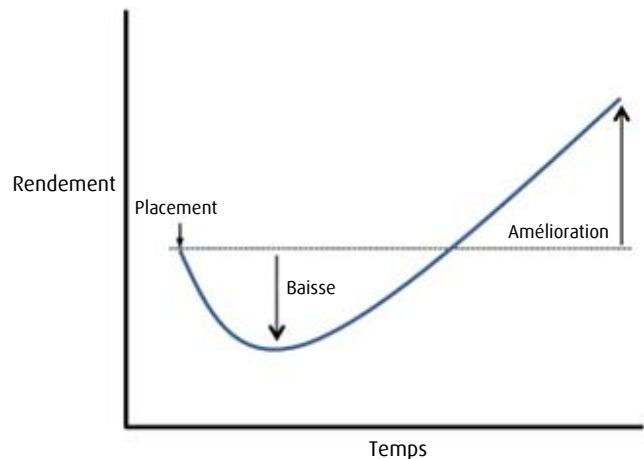
- La baisse maximale d'un placement correspond à la perte maximale subie sur une période donnée, mesurée par la différence entre le sommet et le creux, jusqu'à ce que la valeur maximale soit de nouveau atteinte.
- À l'instar de la volatilité et du bêta, il s'agit d'une autre mesure du risque d'un placement.



Modalités supplémentaires

Courbe en J

- Décrit le profil de rendement (la forme) d'un fonds à capital fixe typique.
 - **PREMIÈRES ANNÉES** : les rendements sont négatifs, car le capital est déployé, des frais sont engagés et la plus-value est minime.
 - **ANNÉES SUBSÉQUENTES** : Les rendements augmentent à mesure que les placements commencent à s'apprécier et finissent par être vendus.



réserve aux investisseurs qualifiés

BMO Gestion mondiale d'actifs est une marque de commerce sous laquelle BMO Gestion d'actifs inc. et BMO Investissements inc. exercent leurs activités. Certains des produits et services offerts sous la marque de commerce BMO Gestion mondiale d'actifs sont conçus pour certaines catégories d'investisseurs au Canada et peuvent ne pas être accessibles à tous les investisseurs. Les produits et les services ne sont offerts qu'aux investisseurs au Canada, conformément aux lois et règlements applicables.

^{MC/MD} Marque de commerce/marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.