

Sommaire

Dans un contexte d'incertitude et de volatilité persistantes, nous pensons que les marchés des titres adossés à des créances (TAC) présentent un potentiel de revenus stables élevés et une solide protection du capital.

Principaux avantages des TAC :

- Revenu stable élevé
- Protection contre les pertes
- Valeur relative
- Titres de courte durée
- Capacité d'adaptation et de diversification

À l'heure actuelle, nous voyons les occasions suivantes :

- Fonds propres réglementaires des banques
- TCAP mondiaux
- Titres adossés à des prêts hypothécaires résidentiels américains
- Immobilier commercial défensif aux États-Unis

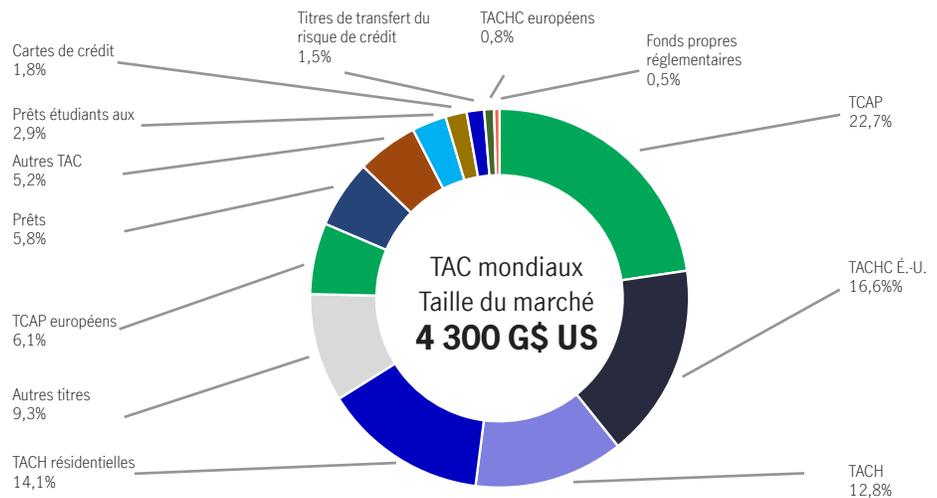
Occasions sur les marchés des TAC

Juin 2024

Les marchés des titres adossés à des créances (TAC) permettent aux investisseurs de se positionner sur des actifs de l'économie réelle qui présentent un éventail de profils de risque susceptibles de générer des rendements relativement élevés et stables et, qui offrent une protection du capital du fait de leur adossement à des titres sous-jacents.

L'univers des TAC est suffisamment vaste pour offrir aux investisseurs une diversité géographique et sectorielle. La figure 1 ci-dessous illustre la répartition sectorielle de ce marché de 4 300 milliards de dollars américains aux États-Unis et en Europe. Cette diversité sectorielle permet aux investisseurs avisés d'adapter les niveaux de risque et de rendement en fonction de différents objectifs d'investissement et horizons temporels.

Figure 1 : Marché mondial des TAC : sa profondeur et son étendue assurent aux investisseurs une grande liberté de choix



Source : Analyse CQS, SIFMA (www.sifma.org), AFME (www.afme.eu) et Citivelocity au 31 décembre 2023.

The main benefits traditionally offered by ABS include:

- **Revenu élevé et stable :**

Les sous-secteurs des TAC, tels que les créances hypothécaires résidentielles et commerciales, les portefeuilles de prêts aux entreprises et les opérations de titrisation synthétique de capital réglementaire des banques, peuvent offrir des flux de trésorerie contractuels prévisibles (c'est-à-dire réguliers) qui correspondent au profil de risque choisi.

- **Protection contre les pertes :**

Dans les TAC, l'essentiel du risque est garanti par des prêts dont le ratio prêt/valeur est souvent modéré. Les investisseurs peuvent choisir leur profil de risque grâce à la répartition en tranches, qui garantit que ceux qui sont prêts à assumer le risque de crédit le plus élevé recevront le rendement le plus élevé, et vice versa.

- **Occasions de valeur relative :**

Les TAC offrent actuellement une valeur relative attrayante par rapport aux obligations de sociétés de notation équivalente, principalement pour rémunérer les investisseurs de la complexité de la structure.

- **Durée courte :**

La majorité des TAC sont des titres à taux variable, ce qui permet d'atténuer le risque de taux d'intérêt.

- **Capacité d'adaptation et de diversification :**

- Les investisseurs peuvent choisir entre différentes zones géographiques, différents secteurs et différentes parties de la structure du capital. Cette flexibilité permet aux investisseurs de choisir le niveau d'exposition qui correspond le mieux à leurs besoins de revenus et à leur appétit pour le risque.

Occasions actuelles

Nous percevons actuellement des occasions intéressantes pour les investisseurs dans les différents segments du marché des TAC. Chose essentielle, la catégorie d'actifs et ses différents sous-secteurs exigent une analyse de crédit ascendante détaillée et des capacités d'analyse sophistiquées pour repérer les occasions et assurer une gestion active des risques. En tant que gestionnaire de TAC établi, nous nous concentrons sur les aspects suivants : une qualité de crédit élevée susceptible de contribuer à la protection contre une éventuelle dégradation des conditions macroéconomiques et d'emprunt, des revenus stables élevés pour protéger les portefeuilles contre la volatilité, un bêta plus faible par rapport au marché en général et des secteurs présentant une corrélation réduite avec le marché.

« Les opérations de libération du capital réglementaire forment une catégorie d'actifs passionnante et en pleine croissance qui a le potentiel de générer des revenus attrayants et stables, liés principalement au risque de prêts aux entreprises de première qualité. »

Opérations de libération du capital réglementaire

Les opérations de libération du capital réglementaire sont liées aux stratégies de partage des risques qui ont été mises en place pour répondre à la hausse des exigences de fonds propres des grandes banques après la crise financière mondiale de 2007-2008. Celles-ci forment, à notre avis, une catégorie d'actifs passionnante et en pleine croissance qui a le potentiel de générer des revenus attrayants et stables, liés principalement au risque de prêts aux entreprises de première qualité. Le durcissement de la réglementation bancaire qui a suivi la crise financière mondiale de 2007-2008 a contraint les banques à augmenter leurs réserves de fonds propres. Ainsi, pour améliorer son ratio de fonds propres (c'est-à-dire libérer des capitaux), une banque peut choisir de partager le risque de crédit de ses prêts de qualité supérieure grâce à la titrisation et payer un coupon aux investisseurs. Les banques émettrices restent investies; elles conservent les tranches de premier rang et les actifs restent dans leur bilan, un point essentiel pour l'alignement avec les investisseurs. Les banques intègrent leurs meilleurs titres de risque dans ces structures, de manière à libérer des fonds propres et ainsi pouvoir prêter davantage.

Les banques européennes ont été les plus promptes à se lancer dans l'émission d'instruments de libération du capital réglementaire, mais nous constatons aujourd'hui un nombre croissant d'émissions en Amérique du Nord et en Asie. Ce secteur devrait continuer à croître et à se renforcer à mesure que les exigences en matière de fonds propres pour les grandes banques augmentent. Le secteur affiche actuellement une croissance annuelle de 20 à 25 % et un volume d'émission d'environ 22 milliards de dollars américains par an².

Les opérations de libération du capital réglementaire se situent à l'intersection entre le crédit privé de TAC et les prêts bancaires, deux forces apparemment concurrentes réunies par les autorités de réglementation. Comme illustré ci-dessous, nous pensons que les opérations de libération du capital réglementaire peuvent offrir plusieurs avantages aux investisseurs, en particulier la combinaison remarquable entre revenus élevés, qualité de crédit élevée et stabilité des rendements.

Avantages potentiels des dispositifs de libération du capital réglementaire¹

Revenu stable

Les opérations ont historiquement généré des revenus stables faiblement corrélés aux autres marchés.

12 à 15 %

Rendements historiques de la catégorie d'actifs des opérations de titrisation synthétique de capital réglementaire².

Faible bêta

Bêta historiquement faible par rapport au reste du marché.

~0,12

Ratio de bêta par rapport au haut rendement au cours des douze derniers mois³.

Faible taux de défaut

Taux de défaut historiquement faible grâce à la sélection avisée des garanties sous-jacentes.

<0,1 %

Pertes cumulées de crédit depuis le lancement de la stratégie en 2014⁴.

Garanties de qualité

La majorité des garanties sous-jacentes sont de première qualité.

BBB-

Cote de crédit moyenne des garanties sous-jacentes.

Marché en pleine croissance

Augmentation des émissions de grandes banques établies dans un large éventail de juridictions.

+25%

Croissance annuelle du marché des opérations de titrisation synthétique de capital réglementaire en 2023²

Actif diversifié

Grand nombre d'emprunteurs, diversifiés géographiquement et par catégorie d'actifs.

65 à 4 000

Emprunteurs uniques par opération de fonds propres réglementaires

Source : **1** CQS au 31 mars 2024. **2** Base de données Structured Credit Investor (SCI). **3** Le bêta du capital réglementaire du CQS est basé sur les rendements mensuels de la stratégie de capital réglementaire du CQS par rapport à l'indice CDX HY 5YR on-the-run. **4** Perte de crédit finale en pourcentage de la tranche : 0,048 % depuis le lancement.

« Selon nous, les TCAP offrent un potentiel de rendement élevé ajusté au risque, avec une solide protection du crédit, même dans un scénario de forte augmentation des taux de défaut des entreprises. »

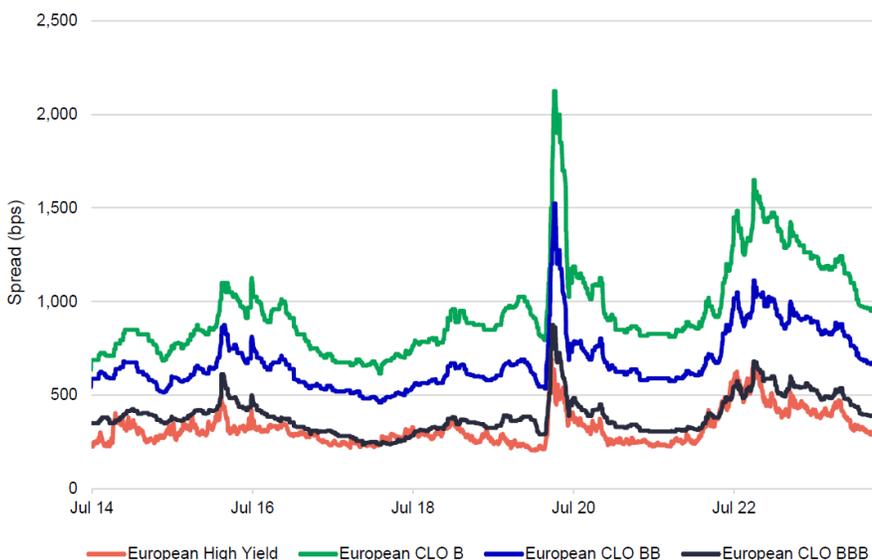
Titres de créance mondiaux adossés à des prêts (TCAP)

« Selon nous, les TCAP offrent un potentiel de rendement élevé ajusté au risque, avec une solide protection du crédit, même dans un scénario de forte augmentation des taux de défaut des entreprises. Les taux variables caractérisant les TCAP permettent également aux investisseurs de tirer parti des hausses de taux à court terme, tout en évitant les durées de taux importantes dans les portefeuilles. La gestion active d'un portefeuille de TCAP en tranches est essentielle, car les écarts de crédit évoluent en fonction du cycle des entreprises. La capacité de rotation entre les différents niveaux de la structure du capital et entre les différentes zones géographiques permet aux investisseurs de bénéficier d'un ensemble d'occasions en constante évolution.

Nous pensons que les tranches de TCAP offrent une valeur relative intéressante par rapport à d'autres secteurs de crédit aux entreprises, tout en bénéficiant d'une protection structurelle du crédit contre l'augmentation des défauts. Le secteur a enregistré des taux de défaut modérés au cours de nombreuses périodes de stress, avec seulement 0,33 % de défauts cumulés au niveau mondial entre 1996 et 2022 (sur 22 210 tranches de TCAP notées par Standard & Poor's)¹.

Comme le montre la figure 2 ci-dessous, les écarts des TCAP européens offrent une valeur relative attrayante par rapport au crédit d'entreprise (haut rendement).

Figure 2 : Valeur relative des TCAP européens par rapport au crédit d'entreprise à haut rendement



Source : CQS, Bloomberg et CitiVelocity au 30 avril 2024. À titre indicatif seulement. Les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs.

« La demande naturelle de logements continuera de soutenir les prix de l'immobilier et donc d'encourager un bon rendement du crédit. »

Titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles aux États-Unis (TACH)

Les titres de transfert du risque de crédit constituent un élément clé de nos portefeuilles de TAC depuis la création de la catégorie d'actifs en 2013. Les agences gouvernementales américaines, Fannie Mae et Freddie Mac, émettent des titres de transfert du risque de crédit sur le marché. Elles échangent ainsi une protection de crédit entièrement financée contre le rendement de prêts hypothécaires résidentiels à taux fixe sur 30 ans, entièrement amortissables, accordés à des emprunteurs de premier ordre et souscrits dans le strict respect des normes de ces agences gouvernementales. Ce marché d'environ 50 milliards de dollars américains, adossé à plusieurs milliers de milliards de dollars de soldes hypothécaires, est le moyen le plus efficace pour obtenir une exposition au crédit hypothécaire américain standardisé avec un large éventail d'attentes de risque et de rendement.

¹ Étude S&P « Default, Transition, and Recovery : 2022 Annual Global Leveraged Loan CLO Default And Rating Transition Study » au 26 mai 2023.

« En ce qui concerne l'immobilier commercial, nous voyons des occasions intéressantes dans les TACHC éprouvés, déployés et émis entre 2010 et 2014. »

La valeur du parc immobilier résidentiel américain a dépassé les 40 000 milliards de dollars¹ et le montant de la dette hypothécaire aux États-Unis avoisine les 13 000 milliards de dollars², soit seulement 3 000 milliards de dollars de plus qu'en 2007, alors que la valeur du parc a plus que doublé au cours de cette période. Les ratios prêt/valeur des garanties couvrant ces opérations peuvent varier de 30 % à 80 % pour les nouvelles productions, ce qui offre aux investisseurs une grande variété d'expositions au risque.

Nous pensons que la demande naturelle de logements tirée par la génération Y (la plus nombreuse aux États-Unis) continuera de soutenir les prix des logements et donc d'encourager un bon rendement du crédit. À l'instar des TCAP, le secteur des titres de transfert de risque offre aux investisseurs une occasion unique de se positionner sur une vision fondamentale du crédit tout en adaptant constamment le portefeuille en fonction de la perception du risque par le marché, offrant ainsi la possibilité de réaliser des rendements supérieurs.

13 000 G\$ US

Dette hypothécaire américaine

40 000 G\$ US

Stock de logements résidentiels aux États-Unis

Immobilier commercial américain

Ces dernières années, les marchés des créances d'immobilier commercial ont offert des occasions de rendement total attrayantes, tant à long terme qu'à court terme, compte tenu de l'évolution significative des caractéristiques fondamentales des actifs sous-jacents. Les répercussions du commerce en ligne et des confinements liés à la COVID-19 sur le chiffre d'affaires des centres commerciaux, l'influence du télétravail sur la demande de locations de bureaux et les effets négatifs de la hausse des taux d'intérêt sur les taux de capitalisation (et donc sur les valorisations) sont autant d'éléments qui ont créé une situation de détresse et d'incertitude sur les marchés de l'immobilier commercial et des titres adossés à des créances hypothécaires (TACHC).

Nous voyons en ce moment des occasions intéressantes dans les TACHC éprouvés, déployés et émis entre 2010 et 2014, en ciblant les tranches les plus élevées de la structure et en profitant du fait que certains acteurs du marché doivent réduire leur exposition à l'immobilier commercial. Dans ce segment, nous pouvons resouscrire et appliquer des scénarios de stress élevé au petit nombre de prêts restants, en garantissant une marge de manœuvre importante pour le remboursement de notre capital tout en bénéficiant de la convexité des prix en cas de recouvrement anticipé.

Conclusion

Nous pensons que le marché des TAC offre un potentiel de revenus élevés et stables ainsi qu'une protection du capital permettant de générer des rendements intéressants et ajustés au risque. Ceci est particulièrement important dans les phases d'incertitude et de volatilité des marchés, comme c'est le cas aujourd'hui. L'inclusion des TAC dans la construction des portefeuilles peut apporter des rendements et de la stabilité non seulement pour cette année, mais aussi à plus long terme.

L'intégration de TAC dans votre portefeuille peut contribuer à atténuer les risques à la baisse, la volatilité et le bêta du marché. Compte tenu de l'ampleur et de la taille du marché des TAC et des occasions qui s'y présentent, nous pensons qu'il peut offrir des rendements corrigés du risque attrayants tout au long des cycles du marché.

¹ Source : <https://www.corelogic.com/intelligence/why-the-uss-largest-asset-class-residential-real-estate-does-not-substantially-contribute-to-the-economic-output/> au 16 juin 2023. ² Source : https://www.federalreserve.gov/releases/z1/dataviz/z1/balance_sheet/table/ au 31 décembre 2023.

Notre approche des placements en TAC

Analyse de crédit fondamentale pour protéger le capital

En 18 ans de placements dans les TAC, nous avons accumulé un savoir sophistiqué et des données sur l'ensemble des secteurs des TAC dans le monde entier et disposons d'une expertise reconnue en Europe.

1 Analyse de crédit détaillée

Recherche approfondie et modélisation sur mesure pour chaque sous-secteur de TAC de manière à identifier les meilleures occasions à l'échelle mondiale.

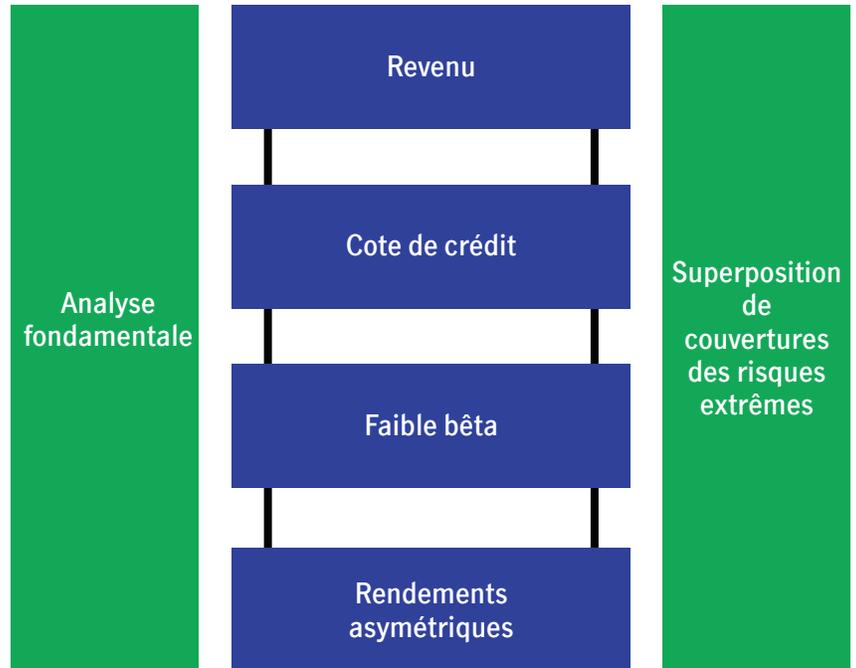
2 Valeur relative et intrinsèque

Recherche constante d'occasions offrant davantage de potentiel haussier que baissier.

3 Protection du capital

- Le socle d'un revenu stable
- Stratégies peu corrélées
- Superposition de couvertures
- Atténuation de la volatilité

Étapes de la construction d'un portefeuille à toute épreuve



Jason Walker
Co-chef des placements

M. Walker est co-chef des placements et gère les stratégies mondiales de titres adossés à des créances de Manulife | CQS Investment Managements dans le cadre de fonds de crédit alternatifs spécialisés et de mandats à long terme. Il dirige l'équipe des TAC composée de gestionnaires de portefeuille et d'analystes. M. Walker est associé principal et membre du comité consultatif en gestion d'actifs pour les titres de créance multiactifs.

Avant de se joindre à CQS en 2010, il a occupé plusieurs postes de gestion de portefeuilles de TAC. Avant CQS, il a travaillé pour Henderson Global Investors, où il était membre de l'équipe chargée de la gestion du fonds européen d'occasions en TAC Henderson. Plus tôt, il a occupé des fonctions de gestion de portefeuilles de TAC auprès de Bank of Scotland Treasury, Valeurs mobilières TD et Abbey National Treasury Services, où il a commencé sa carrière en tant que stagiaire diplômé en 1995. M. Walker est titulaire d'une maîtrise en finance de l'Université de Strathclyde et d'un baccalauréat (avec mention) en comptabilité de l'Université Caledonian de Glasgow.

Considérations importantes

Risques généraux

Le fait d'investir dans la stratégie de placement comporte un certain nombre de risques et de contraintes, y compris, sans s'y limiter, le risque de perte. Toute caractéristique, ligne directrice, contrainte ou autre information indiquée dans ce document a été sélectionnée par le cabinet comme étant représentative de la stratégie de placement et elle n'est fournie qu'à titre indicatif; elle peut changer en tout temps et différer d'un compte à l'autre. Chaque compte est géré de façon individuelle; l'actif des comptes varie d'un client à l'autre et rien ne garantit qu'un compte particulier a les caractéristiques décrites aux présentes. Les renseignements relatifs aux titres en portefeuille, à la répartition de l'actif ou à la diversification sectorielle se fondent sur des données antérieures et ne constituent pas une indication du rendement ou de la composition à venir du portefeuille, lesquels varieront. Les placements du portefeuille sont représentatifs de la stratégie de placement, peuvent changer en tout temps et ne constituent pas une recommandation d'achat ou de vente d'un titre en particulier; ils ne sont pas représentatifs de l'ensemble des titres achetés, vendus ou recommandés pour le portefeuille. On ne peut présumer qu'un placement dans les titres visés a été ou sera avantageux.

Aucune stratégie de placement ni aucune technique de gestion des risques ne peut garantir le rendement ni éliminer les risques, peu importe la conjoncture du marché. La diversification et la répartition de l'actif ne sont pas garantes de profits et n'éliminent pas le risque de perte dans quelque marché que ce soit. Les indices mentionnés dans ce document sont des indices boursiers généraux utilisés à titre indicatif seulement. Les indices cités sont régulièrement utilisés pour évaluer le rendement de placements dans leur région, catégorie d'actifs ou secteur pertinent. Ils représentent des portefeuilles de placements non gérés.

Les placements dans des instruments dérivés comportent des risques différents, parfois supérieurs, à ceux de placements dans des valeurs mobilières et d'autres produits de placement classiques; dans un marché baissier, les placements dans des instruments dérivés pourraient être plus difficiles à évaluer ou à vendre à un prix raisonnable. Engagement et intégration des facteurs ESG

Il convient de noter que l'approche adoptée en matière de placements durables et d'ESG peut différer de celle de Manuvie et de Gestion de placements Manuvie.

Information importante

Le présent document a été créé par Manuvie | CQS Investment Management, qui est une dénomination commerciale de CQS (UK) LLP, habilitée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni, et/ou CQS (US), LLC, conseiller en placements inscrit auprès de la Securities and Exchange Commission des États-Unis et membre de la National Futures Association. Les termes « CQS » ou « Manuvie | CQS Investment Management », tels qu'ils sont utilisés dans le présent document, peuvent comprendre CQS (UK) LLP et CQS (US) LLC, ou l'une et l'autre de ces entités.

Les renseignements fournis sont destinés uniquement aux investisseurs avertis qui sont a) des investisseurs professionnels tels que définis à l'article 4 de la directive européenne 2011/61/UE ou b) des investisseurs qualifiés

(au sens donné à ce terme dans le règlement D de la loi américaine intitulée Securities Act of 1933, et de ses modifications) et des acheteurs qualifiés (au sens donné à ce terme dans l'alinéa 2 (a) (51) de la loi américaine intitulée Investment Company Act 1940, dans sa version modifiée de temps à autre). Le présent document ne doit pas être distribué ou utilisé en contravention des lois et règlements applicables.

Manuvie | CQS Investment Management est une filiale de Manulife Investment Management (Europe) Limited

À propos de Gestion de placements Manuvie

Gestion de placements Manuvie est la marque du secteur de gestion mondiale de patrimoine et d'actifs de la Société Financière Manuvie. Notre mission est de rendre les décisions plus simples et d'aider les gens à vivre mieux en donnant aux épargnants les moyens de bâtir un avenir meilleur. Au service de plus de 17 millions de particuliers, d'institutions et de participants à des régimes d'épargne-retraite, nous estimons que notre portée mondiale, nos activités complémentaires et la puissance de notre société mère nous permettent d'aider les épargnants à exploiter les tendances mondiales émergentes. Nous offrons à nos clients l'accès à des solutions de placement publiques et privées en actions, en titres à revenu fixe, en multiactifs, en placements alternatifs et en placements liés au développement durable tels que le capital naturel afin de les aider à prendre des décisions financières plus éclairées et à atteindre leurs objectifs de placement. Les produits ne sont pas tous offerts dans tous les pays. Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter le site manulifeim.com/institutional/ca/fr.

Ce document n'a été soumis à aucun examen de la part d'un organisme de réglementation en matière de valeurs mobilières ou autre et n'a été déposé auprès d'aucun organisme de tel type. Il peut également, s'il y a lieu, être distribué par les entités de Manuvie énumérées ci-après dans leurs territoires respectifs.

Australie : Manulife Investment Management (Hong Kong) Limited. **Canada :** Gestion de placements Manuvie limitée. **Espace économique européen :** Manulife Investment Management (Ireland) Ltd., qui est habilitée et régie par la banque centrale d'Irlande. **Hong Kong :** Manulife Investment Management (Hong Kong) Limited. **Japon :** Manulife Investment Management (Japan) Limited. **Singapour :** Manulife Investment Management (Singapore) Pte. Ltd. (société inscrite sous le numéro 200709952G). **Corée du Sud :** Manulife Investment Management (Hong Kong) Limited. **Suisse :** Manulife IM (Switzerland) LLC. **Taiwan :** Manulife Investment Management (Taiwan) Co. Ltd. **Royaume-Uni :** Manulife Investment Management (Europe) Ltd., qui est habilitée et régie par la Financial Conduct Authority. **États-Unis :** John Hancock Investment Management Distributors LLC, membre de la FINRA et de la SIPC, inscrit auprès du MSRB.

Il n'est fait aucune déclaration voulant que le contenu de cette présentation puisse être utilisé dans tous les territoires ni que les opérations, titres, produits, instruments ou services dont il est question soient offerts ou puissent être vendus dans tous les territoires, à tous les investisseurs ou à toutes les contreparties. Il incombe aux destinataires du présent document de se conformer aux lois et règlements applicables.

Le présent document est réservé à l'usage exclusif des personnes ayant le droit de le recevoir en vertu des lois et des règlements applicables de leur territoire de compétence. Les vues exprimées sont celles de l'auteur ou des auteurs et celles-ci peuvent changer sans préavis. Nos équipes chargées des placements peuvent avoir des opinions différentes et, par conséquent, prendre des décisions de placement différentes. Ces opinions ne reflètent pas forcément celles de Gestion de placements Manuvie ni de ses sociétés affiliées. Rien ne garantit que les résultats réels confirmeront les hypothèses émises ni que les rendements réels seront conformes aux prévisions. Bien que les renseignements et analyses figurant dans ce document aient été compilés ou formulés à l'aide de sources jugées fiables, ni Gestion de placements Manuvie, ni ses sociétés affiliées, ne donnent de garantie quant à leur précision, à leur exactitude, à leur utilité ou à leur exhaustivité et n'acceptent de responsabilité pour toute perte découlant de l'utilisation de ces renseignements ou analyses. Ni Gestion de placements Manuvie, ni ses sociétés affiliées, ni ses administrateurs, dirigeants et salariés 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.

Le présent document peut comprendre des prévisions ou d'autres énoncés prospectifs 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 présentés dans ce document, y compris les énoncés concernant les tendances des marchés des capitaux, sont fondés sur la conjoncture des marchés, qui changera au fil du temps. Ces renseignements peuvent changer par suite d'événements ultérieurs touchant les marchés ou pour d'autres raisons. Ce document a été préparé à titre purement informatif et ne constitue ni une recommandation, ni un conseil professionnel, ni une offre, ni une sollicitation, ni une invitation par Gestion de placements Manuvie ou ses sociétés affiliées, ou en leur nom, relativement à l'achat ou à la vente de quelque titre que ce soit ou à l'adoption d'une stratégie de placement donnée, et n'a pas été préparé à cette fin. En outre, il ne peut servir de fondement à un droit ou à un contrat relativement à l'achat ou à la vente de quelque titre que ce soit ou à l'adoption d'une stratégie de placement donnée, non plus qu'il peut accompagner un tel droit ou contrat ou en faire partie. Rien dans ce document ne constitue un conseil en matière de placement ou d'ordre juridique, comptable, fiscal ou autre, une déclaration selon laquelle tel placement ou telle stratégie convient à votre situation particulière ni une recommandation s'adressant personnellement à vous. Ni Gestion de placements Manuvie, ni ses sociétés affiliées ne donnent de conseils d'ordre juridique ou fiscal. Nous vous invitons à consulter votre propre conseiller juridique, comptable ou autre spécialiste avant de prendre une décision financière. Les investisseurs potentiels doivent demander conseil à des professionnels qualifiés avant de prendre des décisions de placement. Dans tous les cas où des rendements passés sont présentés, il faut savoir que ceux-ci ne sont pas garants des rendements futurs et ne doivent pas servir de base à vos décisions de placement.

Le droit applicable peut restreindre la diffusion des renseignements contenus dans ce document; les personnes qui y ont accès doivent se conformer à toute telle restriction. Le contenu du présent document n'est pas destiné à être remis à une personne physique ou morale ni utilisé par celle-ci en contravention des lois et règlements applicables dans le territoire ou le pays en cause. En acceptant le présent document, vous confirmez que vous connaissez les lois en vigueur dans votre territoire à l'égard de l'offre et de la vente des fonds, des portefeuilles et des autres produits de placement dont il est question aux présentes. En outre, vous vous engagez à ne pas transmettre ou utiliser les renseignements que ce document contient d'une façon qui placerait Manuvie, ses sociétés affiliées ou toute autre personne en contravention desdites lois.

Sauf indication contraire, CQS détient tous les droits de propriété intellectuelle sur ce document. CQS est l'un des fondateurs du Standards Board for Alternative Investments (« SBAI »), qui a été créé pour agir en tant que gardien des normes de meilleures pratiques du secteur des gestionnaires de placements alternatifs (les « Normes »). En appliquant les Normes, les gestionnaires s'engagent à adopter l'approche « se conformer ou s'expliquer » décrite dans celles-ci. CQS est signataire des Principes pour l'investissement responsable des Nations unies, et soutient et participe à certaines autres associations sectorielles liées à l'investissement responsable.

Australie : Manulife Investment Management (Hong Kong) Limited (« Manulife IM (HK) ») est exemptée de l'exigence de détenir un permis australien en services financiers à l'égard des services financiers offerts dans le présent document aux termes de la Corporations Act. Manulife IM (HK) est régie par la Securities and Futures Commission de Hong Kong (« SFC ») aux termes des lois de Hong Kong, qui diffèrent des lois australiennes. Cette présentation s'adresse uniquement aux investisseurs qualifiés.

Chine continentale : Ce document est préparé à titre purement informatif et ne constitue ni une offre de vente, ni la sollicitation d'une offre d'achat relativement à quelque titre que ce soit en Chine continentale s'adressant à toute personne à l'égard de qui une telle offre ou une telle sollicitation serait illégale en Chine continentale. Les titres ne pourront pas être offerts, vendus ou émis à une personne afin que celle-ci les offre, les revende ou les émette de nouveau, directement ou indirectement, en Chine continentale en contravention à toute loi applicable.

L'émetteur ne déclare pas que ce document peut être distribué légalement ou que les titres peuvent être offerts légalement en Chine continentale, conformément à toute exigence d'enregistrement ou à toute autre exigence applicable, ou en vertu d'une exemption offerte à cet égard, et n'assume aucune responsabilité relativement à une telle distribution ou offre. Notamment, l'émetteur n'a pris aucune mesure qui permettrait une offre publique de titres ou la distribution de ce document en Chine continentale. Par conséquent, les titres ne sont pas offerts ou vendus en Chine continentale au moyen de ce document ou de tout autre document. Ni ce document, ni aucune publicité ou aucun autre document d'offre ne peuvent être distribués ou publiés en Chine continentale, à moins que les circonstances permettent de le faire conformément aux lois et aux règlements applicables.

En outre, ni ce document ni les stratégies et les fonds qui y sont mentionnés (le cas échéant) n'ont été soumis à la Commission chinoise de réglementation des valeurs mobilières ou à d'autres autorités gouvernementales chinoises compétentes (ce qui, aux fins du présent paragraphe, n'inclut pas les autorités de la région administrative spéciale de Hong Kong, de la région administrative spéciale de Macao ou de la région de Taïwan) ni approuvés par celles-ci, sauf indication expresse à l'effet contraire. Les titres libellés en monnaies étrangères ou dont les placements sous-jacents se trouvent sur les marchés étrangers ne peuvent être proposés ou vendus qu'à des investisseurs de Chine continentale autorisés et qualifiés pour acheter et vendre de tels titres. Il incombe aux investisseurs potentiels résidant en Chine continentale d'obtenir toutes les approbations applicables et requises auprès des autorités gouvernementales chinoises, notamment auprès de l'administration générale du contrôle des changes (le cas échéant), avant d'investir.

Espace économique européen : Les données et les renseignements présentés sont destinés uniquement aux personnes qui se qualifient à titre d'investisseurs professionnels (Professional Investors) au sens de la Directive sur les marchés d'instruments financiers (2004/39/EC), avec les adaptations nécessaires à son application dans le territoire en question. En outre, les données et les renseignements présentés ne constituent pas de la commercialisation au sens de la Directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, et n'ont pas été préparés à cette fin.

Hong Kong : Ce document est destiné aux investisseurs professionnels (Professional Investors) au sens de la Hong Kong Securities and Futures Ordinance and des Securities and Futures

(Professional Investor) Rules, à Hong Kong seulement. Il n'est pas destiné et ne doit pas être distribué au public ou aux épargnants, qui ne doivent pas se fier à son contenu. Le présent document n'a pas été soumis à l'examen de la Securities and Futures Commission (SFC).

Malaisie : Le présent document a été préparé à titre purement informatif et ne constitue ni une offre ni de la sollicitation de la part de quiconque, peu importe le territoire, s'adressant à toute personne à l'égard de qui une telle offre ou une telle sollicitation serait illégale.

Singapour : Le présent document est destiné aux investisseurs qualifiés (Accredited Investors) et aux investisseurs institutionnels (Institutional Investors) au sens de la Securities and Futures Act.

Corée du Sud : Le présent document est destiné aux investisseurs professionnels qualifiés (Qualified Professional Investors) au sens de la Financial Investment Services and Capital Market Act. Gestion de placements Manuvie ne fait aucune déclaration quant à l'admissibilité des destinataires du présent document à l'égard de l'acquisition de quelque titre que ce soit en vertu des lois de la Corée, notamment aux termes de la Foreign Exchange Transaction Act et des règlements afférents. Un titre ne peut être offert, vendu ou livré directement ou indirectement, ni offert, vendu ou livré à quiconque en prévision d'une nouvelle offre de ce titre ou de sa revente, directement ou indirectement, en Corée ou à tout résident de la Corée si l'opération n'est pas conforme à la FSCMA et à l'ensemble des autres lois et des règlements applicables. Le terme « résident de la Corée » désigne toute personne physique dont le domicile se trouve en Corée, ou toute société ou autre entité constituée en vertu des lois de la Corée ou dont le siège social se trouve en Corée.

Suisse : Le présent document est destiné aux clients professionnels, y compris aux clients institutionnels, au sens de la Loi fédérale sur les services financiers (« LSFIn ») et de l'ordonnance d'application afférente, à l'exclusion des clients professionnels disposant de l'option de retrait conformément à l'article 5, al. 1 de la LSFIn (les « clients exclus »), et/ou aux investisseurs qualifiés aux termes de la Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (« LPCC ») et des ordonnances d'application afférentes, à l'exclusion des clients exclus et des clients privés bénéficiant de services de gestion de fortune ou de conseil en placement mentionnés à l'article 10, al. 3ter de la LPCC, le cas échéant. Les renseignements fournis dans le présent document sont fournis à titre purement informatif et ne constituent ni une offre, ni de la sollicitation, ni une recommandation relativement à l'acquisition d'un instrument financier ou d'un service financier au sens de la LPCC. Le présent document ne constitue pas un conseil en matière de placement implicite ou explicite. Les renseignements qui s'y trouvent sont de nature générale et ne constituent pas une offre publicitaire de produits financiers en Suisse aux termes de la LSFIn et de l'ordonnance d'application afférente.

Royaume-Uni : La présente communication s'adresse uniquement aux professionnels des placements et tout placement ou toute activité de placement à laquelle elle se rapporte est réservé à ces personnes.

CQS (UK) LLP
4th Floor, One Strand,
London WC2N 5HR, United Kingdom
Téléphone : +44 (0) 20 7201 6900
Téléphone : +44 (0) 20 7201 1200

CQS (US), LLC
152 West 57th Street, 40th Floor, New York, NY
10019, US
Téléphone : +1 212 259 2900
Téléphone : +1 212 259 2699

CQSClientService@cqsm.com
cqs.com