

## OBLIGATIONS

# COMMENTAIRE MENSUEL

Le 31 août 2020



### Quelles sont les principales pondérations actives et pourquoi?

Surpondération des obligations de sociétés : cette classe d'actifs représente 42 % de notre portefeuille, soit 15 % plus que notre portefeuille de référence. La quête de rendement dans un contexte de taux d'intérêt très bas est favorable aux obligations de sociétés. À cela s'ajoute le programme d'achat d'obligations de sociétés de 10 milliards de dollars canadiens annoncé le printemps dernier par la Banque du Canada pour soutenir cette classe d'actifs. Aux États-Unis, la Réserve fédérale a également créé de nouveaux programmes pour assurer le bon fonctionnement du marché des obligations de sociétés américaines. Dans l'ensemble, ce marché a bénéficié d'un soutien important jusqu'à présent en 2020 et devrait continuer d'en profiter.

Surpondération des obligations municipales : cette classe d'actifs représente 6 % de notre portefeuille, contre 2,12 % de notre portefeuille de référence. Nous aimons particulièrement les obligations municipales non cotées du Québec, parce que leur courte durée (généralement moins de 5 ans) les rend moins vulnérables que d'autres aux fluctuations des taux d'intérêt. De plus, le rendement à l'échéance associé à ces obligations se compare avantageusement aux obligations des gouvernements du Canada et du Québec de même échéance.

### Quels placements ou thèmes de placement avez-vous privilégiés récemment?

Dans l'expectative de nombreuses émissions d'obligations au cours des prochains mois, nous avons récemment diminué la durée de notre portefeuille. Nous remarquons que le marché a eu quelques difficultés à digérer toute la nouvelle offre récente à très faibles taux d'intérêt et pensons que ces difficultés pourraient perdurer cet automne. Partout sur la planète, les gouvernements créent d'énormes déficits pour contrer les effets de la crise sanitaire actuelle et relancer rapidement leurs économies. Il leur faudra financer ces déficits avec de nouveaux titres qui pourraient devoir porter des taux d'intérêt plus élevés pour être bien absorbés par le marché. Nous observons également les efforts déployés à l'échelle internationale pour développer un vaccin efficace contre la COVID-19. Des nouvelles positives sur ce front dissiperont le climat d'incertitude, ce qui pourrait avoir des effets négatifs sur le marché obligataire.

Afin de réduire le risque associé à notre exposition aux obligations de sociétés, nous avons vendu certaines obligations à long terme pour en acheter d'autres à plus courtes échéances. Les écarts de rendement des obligations de sociétés se sont fortement rétrécis depuis que la Réserve fédérale américaine et la Banque du Canada ont décidé, au printemps dernier, d'acheter des titres de sociétés directement sur le marché. À compter de maintenant, nous pensons que ce segment peinera à faire aussi bonne figure que pendant les quatre derniers mois. Pour l'instant, nous maintenons la surpondération des obligations de sociétés, mais avec une durée plus courte.

## Quel est le niveau actuel de liquidités et pourquoi? De quelle façon comptez-vous les faire fructifier?

Les liquidités représentent près de 5 % de notre portefeuille. Cette grande quantité de liquidités s'explique par le fait que nous avons vendu des obligations à long terme pour raccourcir la durée du portefeuille. Comme toujours, nous restons agiles dans notre gestion de la durée. Cela signifie que notre niveau de liquidités pourrait varier considérablement au fil du temps.

### Positionnement du fonds et perspectives

Nous continuons de penser que ni la Banque du Canada ni la Réserve fédérale américaine ne fera passer son taux directeur en territoire négatif. En revanche, nous pensons que le segment à court terme de la courbe des taux sera ancré par les banques centrales, tandis que les émissions augmenteront dans le segment à long terme, avec l'augmentation de l'endettement des pays. Le tout combiné laisse présager la poursuite de l'accroissement de la courbe des taux dans les mois à venir.

En raison des programmes d'achat d'obligations de sociétés mis en place par les banques centrales nord-américaines et

de la quête de rendement des investisseurs dans un contexte de taux d'intérêt bas, nous restons optimistes quant aux écarts de rendement des obligations de sociétés, même si nous pensons que la plupart des rendements supérieurs ont déjà été enregistrés. Par ailleurs, fidèles à notre habitude, nous restons agiles dans la gestion de la durée de notre portefeuille afin de profiter des occasions que pourrait offrir le marché.

En conclusion, la forte activité d'émissions et les bonnes nouvelles sur le front de la COVID-19 devraient faire monter les taux au cours de l'automne. Cela dit, une progression trop rapide pourrait pousser les banques centrales à intervenir pour ralentir le rythme. Ainsi, les taux monteront, mais resteront faibles du point de vue historique. N'oublions pas que les banques centrales contribueront à garder ancré le segment à court terme de la courbe. Elles devraient tolérer une certaine hausse des taux d'intérêt, mais jusqu'à un certain niveau seulement. Récemment, la Réserve fédérale américaine annonçait avoir adopté une cible d'inflation moyenne plutôt que de viser un niveau défini. Cela signifie que le taux à un jour restera à son niveau actuel pendant encore plusieurs mois.



ALEXANDRE MORIN, CFA

- Gestionnaire de portefeuilles principal
- S'est joint à l'équipe de iAGP en 2015
- Plus de 20 ans d'expérience en placement
- Baccalauréat en administration des affaires, Université Laval



LOUIS GAGNON, CFA

- Gestionnaire de portefeuilles sénior
- S'est joint à l'équipe de iAGP en 2005
- Plus de 30 ans d'expérience en placement
- Baccalauréat en administration des affaires et en sciences économiques, Université Laval

### Liste des principaux fonds gérés par l'équipe

☑	Marché monétaire
☑	Obligations court terme
☑	Obligations
☑	Fonds IA Clarington d'obligations
☑	Fonds IA Clarington du marché monétaire
☑	Fonds IA Clarington d'obligations rendement réel

### Vue d'ensemble de iAGP

- Principal gestionnaire d'actifs de iA Groupe financier
- Acteur de premier plan dans l'industrie de la gestion d'actifs
- Gère 97 milliards de dollars d'actifs répartis dans des portefeuilles généraux, des fonds distincts et des fonds communs
- Équipe composée de 184 personnes, dont 108 professionnels de l'investissement (y compris 44 analystes financiers agréés (CFA))
- Regroupe des gestionnaires d'expérience qui préconisent l'analyse fondamentale, la recherche de valeur et l'investissement à long terme

## MISE EN GARDE

Ce document est préparé par iA Gestion de placements. Sauf indication contraire, les fonds distincts présentés sont ceux offerts par iA Groupe financier et les OPC présentés sont ceux offerts par Placements iA Clarington inc.

Les opinions exprimées dans cette présentation reposent sur les conditions actuelles de marché et peuvent changer sans préavis. Elles ne visent nullement à fournir des conseils en matière de placement. Les prévisions données dans cette présentation ne sont pas des garanties de rendement. Elles impliquent des risques, des incertitudes et des hypothèses. Bien que ces hypothèses nous paraissent raisonnables, il n'y a aucune assurance qu'elles se confirment.

Un placement dans l'OPC ou le fonds distinct peut donner lieu à des courtages, des commissions de suivi, des frais de gestion et autres frais. Veuillez lire le prospectus ou la notice explicative avant de faire un placement. Chaque taux de rendement indiqué est un taux de rendement total composé annuel historique qui tient compte des fluctuations de la valeur des parts ou unités et du réinvestissement de toutes les distributions et qui ne tient pas compte des commissions d'achat et de rachat, des frais de placement ni des frais optionnels ou de l'impôt sur le revenu payables par un porteur, qui auraient pour effet de réduire le rendement. Les OPC ne sont pas garantis et les fonds distincts le sont en partie à certaines conditions. Leur valeur fluctue souvent à la hausse ou à la baisse, au risque du souscripteur, et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement dans l'avenir.

Le taux de rendement sert uniquement à illustrer les effets du taux de croissance composé et ne vise pas à refléter les valeurs futures du fonds d'investissement, ou le rendement d'un placement dans les fonds d'investissement.

iA Groupe financier est une marque de commerce et un autre nom sous lequel l'Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc. exerce ses activités. iA Gestion de placements est une marque de commerce et un autre nom sous lequel l'Industrielle Alliance Gestion de placements inc. exerce ses activités. iA Gestion de placements et Placements iA Clarington inc. sont des filiales à part entière de iA Groupe financier.

La présente publication contient de l'information qui provient de sociétés qui ne sont pas affiliées à iA Groupe financier (les « Fournisseurs de données »), ce qui inclut, sans s'y limiter, des cotes de crédit, des indices boursiers et des systèmes de classification de sociétés (les « données »). Ces données représentent des marques de commerce ou de services qui appartiennent exclusivement aux Fournisseurs de données, qui se réservent tous les droits. L'utilisation des données provenant de Fournisseurs de données par iA Groupe financier est autorisée sous licence.

Toute information incluse à la présente publication est transmise à titre informatif seulement. iA Groupe financier et les Fournisseurs de données ne donnent aucune garantie et ne font aucune représentation, quelle qu'elle soit, quant aux informations incluses aux présentes, ni ne garantissent leur originalité, leur précision, leur exhaustivité ou leur utilité. iA Groupe financier et les Fournisseurs de données déclinent toute responsabilité à l'égard de ces informations ou des résultats pouvant être obtenus grâce à leur utilisation.

Les fonds d'investissement offerts par iA Groupe financier (les « Fonds ») ne sont parrainés, avalisés, vendus ou promus par aucun Fournisseur de données. Aucun Fournisseur de données ne fait de déclaration sur la pertinence d'investir dans les Fonds, n'offre de garanties ou de conditions à leur égard, ni n'accepte de responsabilité relativement à leur conception, à leur administration et à leur négociation.

Aucun Fournisseur de données n'a participé à la conception, à l'approbation ou à la révision des publications économiques et financières distribuées par iA Groupe financier.

La redistribution et l'utilisation des informations incluses à la présente publication sont interdites sans le consentement écrit préalable de iA Groupe financier et/ou des Fournisseurs de données concernés.

Pour toute mention des indices FTSE : FTSE International Limited (« FTSE ») © FTSE [2018]. FTSE® est une marque de commerce des sociétés du groupe de la Bourse de Londres utilisée par FTSE sous licence. « NAREIT® » est une marque de commerce de la National Association of Real Estate Investments Trusts utilisée par FTSE sous licence. « EPRA® » est une marque de commerce de la European Public Real Estate Association utilisée par FTSE sous licence. « TMX » est une marque de commerce de la TSX inc. utilisée par FTSE sous licence.

NASDAQ®, OMX™, NASDAQ-100® et indice NASDAQ-100® sont des marques de commerce déposées de NASDAQ, Inc. dont l'utilisation par iA Groupe financier a été autorisée sous licence.

Pour toute mention ou utilisation de la classification GICS (Global Industry Classification Standard) (« GICS ») : la classification GICS a été développée par MSCI Inc. (« MSCI ») et Standard & Poor's Financial Services LLC (« S&P ») et son utilisation par iA Groupe financier est autorisée sous licence.

Le Fonds Indiciel international, le Fonds Indiciel mondial tous pays, le Compte Actions mondiales, le Compte Actions européennes et le Compte Actions internationales sont des produits d'investissement qui tentent de répliquer le plus fidèlement possible la performance d'indices appartenant à MSCI. L'utilisation des indices MSCI par iA Groupe financier est autorisée sous licence. Pour plus d'informations à propos des indices MSCI, visitez la page <https://www.msci.com/indexes>.

## ON S'INVESTIT, POUR VOUS.