

OBLIGATIONS

COMMENTAIRE TRIMESTRIEL

Le 31 décembre 2020



Les principaux moteurs macroéconomiques au cours du dernier trimestre de 2020 comprenaient les élections présidentielles et les négociations sur un plan de relance budgétaire aux États-Unis d'une part, et d'autre part l'augmentation des cas de COVID-19 et le progrès dans le développement des vaccins.

Le mois d'octobre a été négatif pour les titres à revenu fixe nord-américains, avec une augmentation des taux et une pentification des courbes de rendement. Le marché a été principalement alimenté par l'espoir que les républicains et les démocrates se mettent enfin d'accord sur un plan de relance budgétaire qui entraînerait une hausse de la croissance et de l'inflation, et par la diminution des incertitudes concernant les élections présidentielles américaines de novembre. Plusieurs sondages ont montré une forte avance de Joe Biden et une éventuelle « vague bleue », qui donnerait à la nouvelle administration la capacité d'adopter des mesures de relance ambitieuses. Les taux canadiens ont pour la plupart suivi leurs homologues américains au cours du mois.

L'élection présidentielle américaine a entraîné une certaine déception sur les marchés. La « vague bleue » qui était en partie reflétée dans les prix et taux d'intérêt avant l'élection ne s'est pas concrétisée. Les taux ont baissé et les courbes de rendement se sont aplaties, la perspective d'une Chambre des représentants démocrate et d'un Sénat républicain ayant réduit le potentiel d'un important plan de relance budgétaire.

Le 9 novembre, les résultats du premier test du vaccin COVID par une grande entreprise pharmaceutique ont été divulgués. Les marchés ont été satisfaits par le taux d'efficacité élevé du vaccin et le taux 10 ans américain a fait un bond de 10 points de base ce jour-là. Le mois de décembre a donc commencé sur un ton optimiste pour les actifs risqués, mais l'augmentation des nouvelles infections s'est poursuivie dans le monde entier et la découverte d'une nouvelle souche du virus au cours de la deuxième moitié du mois a conduit à davantage de mesures de confinement et de restrictions des activités commerciales, ce qui a conduit les économistes à revoir à la baisse leurs prévisions de croissance pour le premier trimestre de 2021.

À l'avenir, la vaccination progressive de la population contre la COVID-19 sera un facteur énorme pour permettre d'alléger les restrictions et permettre une reprise économique solide. La campagne de vaccination a démarré plus lentement que prévu, mais les problèmes devraient être réglés au cours du premier trimestre de 2021.

La principale contribution à la performance du fonds au cours du trimestre a été la sous-pondération des obligations du gouvernement fédéral, qui ont rapporté 88 points de base de moins que l'indice global au cours du 4e trimestre. Malgré l'introduction de nouvelles mesures de confinement, l'approbation et la distribution de nouveaux vaccins ont permis aux actifs risqués de continuer à s'apprécier, surfant sur le thème de la « recherche de rendement ». Si l'on ajoute à cela le fait que les gouvernements doivent émettre davantage d'obligations pour payer les déficits liés de la pandémie, il n'est pas surprenant que le segment fédéral ait été le plus à la traîne au dernier trimestre.

Le deuxième facteur de performance a été l'utilisation de produits dérivés et de FNB. Nous les utilisons de manière opportuniste pour gérer l'exposition à la durée ou l'attractivité relative entre les taux canadiens et américains. Au 4e trimestre, nous avons protégé l'exposition du fonds au dollar américain provenant des FNB. Comme le dollar canadien s'est apprécié par rapport au dollar américain tout au long du 4e trimestre, cette transaction a été profitable.

La dernière contribution à la performance a été une surpondération en obligations de sociétés, la recherche de rendement se poursuivant sans relâche. Comme c'est le cas depuis avril dernier, les marchés du crédit sont bien soutenus par les mesures prises par la Banque du Canada, cette dernière ayant promis d'acheter jusqu'à 50 milliards de dollars canadiens en obligations provinciales et jusqu'à 10 milliards en obligations de sociétés jusqu'en avril 2021. Voyant la poursuite de l'appréciation des actifs risqués, nous avons décidé d'augmenter notre exposition aux obligations de sociétés. L'exposition à certains titres à haut rendement, tels que les obligations d'entreprises à haut rendement et les prêts bancaires, a également été augmentée par l'achat de FNB.

Dans le contexte de taux d'intérêt bas et d'une reprise économique en cours, nous pensons que les écarts de crédit devraient continuer à se resserrer dans les mois à venir en raison de la recherche de rendement par les investisseurs, du soutien des banques centrales et des mesures de relance budgétaire proposées par les gouvernements.

Comme toujours, nous restons agiles et opportunistes sur la gestion de la durée. La possibilité d'une hausse de l'inflation dans les prochains mois, le déploiement des campagnes de vaccination et le montant des nouvelles émissions finançant d'importants déficits budgétaires pourraient entraîner une hausse des taux à mesure que l'économie continue de se redresser. Par conséquent, il sera payant de dévier de la durée de référence de l'indice pour profiter de ces mouvements.

Enfin, l'augmentation des émissions, les banques centrales accommodantes et la hausse des attentes en matière d'inflation créeront probablement des opportunités sur la courbe et de valeur relative à l'avenir, et nous sommes attentifs à ces dernières.



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.

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.ca