

## OBLIGATIONS

# COMMENTAIRE MENSUEL

Le 31 mars 2021



Une combinaison de meilleures nouvelles en lien avec la COVID-19 (en particulier l'augmentation importante des doses de vaccins administrées aux États-Unis) et d'un soutien fiscal plus important provenant de Washington a fait grimper les taux obligataires au cours du mois : le taux américain 10 ans est passé de 1,42 % à 1,74 %. Tout comme les mois de janvier et de février, le mois de mars a été marqué par beaucoup de volatilité, avec une augmentation importante des taux d'intérêt, principalement pour le terme 10 ans au Canada. L'augmentation des taux d'intérêt canadiens a suivi celle des États-Unis sur une poursuite des thèmes tels que les préoccupations quant à la croissance de l'inflation, en particulier après le passage du programme de secours massif de 1,9 milliard de dollars de l'administration Biden. De plus, Jerome Powell, président de la Réserve fédérale américaine, n'a pas montré d'inquiétude en lien avec la hausse des rendements obligataires et de l'inflation. Aussi, les discours de plusieurs banquiers centraux indiquant que les taux à un jour demeureront au niveau actuel ont ancré les taux obligataires de court terme, résultant en une poursuite de l'accentuation des courbes de rendement.

Même si les taux d'intérêt ont poursuivi leur hausse en mars, nous sommes toujours dans un environnement de taux historiquement bas, ce qui encourage la recherche de rendement. Bien que les écarts de crédits de sociétés étaient proches des niveaux pré-pandémiques à la fin de l'année 2020, ils ont continué de se resserrer au cours des premiers mois de l'année. Cependant, en mars, ils se sont stabilisés, car l'offre de nouvelles émissions a été importante.

Finalement, l'annonce de la Banque du Canada officialisant la fin du programme de rachat d'obligations provinciales n'a eu qu'un effet marginal sur les écarts de crédits provinciaux, ces derniers ne s'étant élargis que de 4 points de base durant le mois.

Au premier trimestre, nous étions largement sous-pondérés en obligations du gouvernement fédéral, en moyenne de 16 %, ce qui nous a permis de surpondérer différentes catégories d'actifs telles que les crédits aux entreprises, les crédits municipaux à court terme non cotés et différentes positions de fonds négociés en bourse. Le principal contributeur à notre performance a été notre surpondération à l'égard des obligations d'entreprises. Cette classe d'actifs a fourni un rendement total de 153 points de base supérieur à notre indice de référence, car la recherche de rendement s'est poursuivie sans relâche. Voyant que la reprise du côté des actifs risqués se poursuivait, nous avons décidé de maintenir notre

surpondération de crédits de sociétés au premier trimestre de 2021. Nous avons également ajouté une certaine exposition aux titres à plus haut rendement, principalement aux États-Unis, comme aux obligations d'entreprises à haut rendement, aux obligations à court terme de bonne qualité, aux prêts bancaires et aux actions privilégiées par le biais d'achats de fonds négociés en bourse.

Le deuxième contributeur à notre performance a été notre utilisation de produits dérivés, principalement en matière de gestion de la durée. Nous les utilisons de manière opportuniste pour gérer notre exposition à la durée ou pour des propositions de valeur relative entre les taux canadiens et les taux américains. Nous avons eu un biais court sur les taux d'intérêt avec ces outils et nous en avons grandement profité. Le dernier contributeur principal a été notre surpondération des crédits municipaux non cotés. Nous avons surpondéré ce secteur, qui offre un rendement plus élevé que les produits municipaux cotés, tout en ayant une durée plus courte. Étant donné que les taux ont augmenté rapidement au cours du trimestre et que les écarts de crédit ont été bons, notre surpondération a favorisé le rendement global du Fonds.

## **Opportunités**

### **Secteur des entreprises, durée, inflation et courbe de rendement**

Nous considérons encore les crédits aux entreprises comme étant des candidats de choix pour une surpondération dans nos portefeuilles, car ils offrent un bon rendement et la demande de nouvelles émissions est encore forte. Cependant, les écarts de crédits des entreprises se sont encore resserrés au premier trimestre et se situent désormais dans le bas de la fourchette historique. Nous aimons toujours ce marché, mais les risques sont désormais plus équilibrés qu'ils ne l'étaient. La surpondération reste donc pertinente, mais dans une moindre mesure. Nous avons un biais pour la détention de titres dans la partie courte et moyenne de la courbe des obligations d'entreprises.

Comme toujours, nous restons agiles et opportunistes sur la durée. Même si nous avons assisté à une hausse rapide des taux d'intérêt au premier trimestre, nous doutons de voir la même tendance dans les mois à venir. Néanmoins, avec le potentiel de hausse de l'inflation à court terme, le déploiement de campagnes de vaccination et le montant des nouvelles émissions pour financer d'importants déficits budgétaires, nous pourrions voir les taux augmenter à mesure que l'économie continuera de se redresser. En conséquence, il sera payant de s'écarter de la durée de notre indice de référence pour tirer parti de ces mouvements et des opportunités pourraient émerger pour les titres à rendement réel, car l'inflation pourrait augmenter une fois que l'économie se remettra de la pandémie.

Les programmes massifs de relance budgétaire mis en place par les gouvernements pour soutenir leurs économies augmenteront le niveau d'émissions dans certaines parties de la courbe, vraisemblablement à long terme, tandis que les taux au jour le jour seront maintenus à de bas niveaux pendant longtemps, probablement jusqu'en 2023 selon les dernières projections publiées par la banque centrale américaine. Des opportunités de courbe et de valeur relative entre les États-Unis et le Canada seront donc possibles dans cet environnement.

### **ESG et obligations vertes**

Conçues pour financer des projets environnementaux ou d'atténuation des changements climatiques, les obligations vertes sont de plus en plus populaires. Étant déjà investis sur ce marché, nous pensons que ces obligations continueront de générer de bons rendements dans les mois et les années à venir, compte tenu par ailleurs du programme d'infrastructures que Joe Biden tente de faire passer. Nous avons l'intention d'augmenter notre allocation sur les opportunités.

## Risques

### COVID-19 et données économiques

Il existe encore de nombreuses incertitudes quant à la durée de la pandémie actuelle et à la reprise économique, puisque les variants se propagent rapidement dans le monde entier et que de nombreux pays sont aux prises avec une troisième vague d'infections. Le déploiement inégal des vaccins à l'échelle mondiale représente

également un risque par rapport à une reprise qui doit être surveillé de près, car il semble que les pays sans installations de production de vaccins accusent un retard assez important par rapport à leurs pairs en ce qui concerne le taux de vaccination. Il y a beaucoup d'optimisme sur les marchés avec les campagnes de vaccination et la réouverture des économies. Les données économiques doivent répondre aux attentes et offrent peu ou pas de marge d'erreur dans ce contexte.



#### 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**