

OBLIGATIONS COMMENTAIRE MENSUEL

Le 30 juin 2020



La performance de notre fonds, au cours du trimestre, s'explique principalement par la sous-pondération en obligations du gouvernement canadien. Ce fût une décision intéressante puisque celles-ci ont sous-performé au 2e trimestre. Les obligations du gouvernement canadien ont été moins prisées par les investisseurs parce que les marchés du crédit ont été fort soutenus en avril par les efforts de la Banque du Canada. Cette dernière a promis d'acheter jusqu'à 50 milliards de dollars canadiens en obligations provinciales ainsi que jusqu'à 10 milliards en obligations d'entreprises jusqu'en avril 2021.

Le deuxième facteur qui a contribué à notre performance a été la surpondération des obligations d'entreprises. Nous avons profité de l'élargissement de leurs écarts pour augmenter notre exposition à ces titres afin d'accroître le rendement de notre portefeuille dans un contexte de taux d'intérêt bas. Pour couvrir certains de nos risques liés aux obligations d'entreprises, nous avons décidé de sous-pondérer les obligations provinciales, car nous prévoyons que les gouvernements provinciaux devront émettre beaucoup de dettes afin de financer les coûts liés à la pandémie.

La sélection habile des titres dans le segment des obligations provinciales a été notre troisième élément favorable. Nous avons surpondéré les obligations provinciales périphériques telles que celles du Manitoba, de la Nouvelle-Écosse et de la Saskatchewan, qui ont obtenu de meilleurs résultats que la province de référence, l'Ontario.

Enfin, le seul élément qui a moins contribué à la performance a été la sélection de titres dans le créneau municipal. Nous aimons les obligations municipales non cotées de 1 à 5 ans émises par les municipalités de la province de Québec, car le rendement additionnel par rapport aux obligations provinciales est associé à un faible risque de taux d'intérêt. Leur écart s'est beaucoup resserré en avril, cependant nous avons privilégié surtout celles à échéance courte. Or les plus longues échéances ont mieux fait par rapport à notre indice de référence sur la base du rendement total.

Opportunités et risques pour l'avenir

Secteur des entreprises

Après un premier trimestre sans précédent, le deuxième trimestre a vu une stabilisation du marché obligataire. Bien que la reprise des données économiques et les mesures de relance budgétaire devraient contribuer à la remontée des taux d'intérêt, la poursuite des achats d'actifs par les banques centrales, les craintes d'une deuxième vague de la COVID-19 et les risques d'une reprise plus lente devraient maintenir les taux à un bas niveau pendant un certain temps. Dans ce contexte, les écarts de crédit, tout en restant plus larges qu'avant la COVID-19, devraient continuer à se resserrer dans les prochains mois en raison de la recherche de rendement par les investisseurs et du soutien des banques centrales.

Durée et positionnement de la courbe

Comme toujours, nous restons agiles et opportunistes concernant la gestion la durée. Le niveau actuel des taux d'intérêt semble faible sur base historique, mais nous sommes au milieu d'une crise exceptionnelle et les banques centrales sont extrêmement accommodantes, donc des taux bas sont pleinement justifiés. Néanmoins, nous pourrions encore voir des taux légèrement plus élevés dans les prochains mois, lorsque l'économie commencera à se redresser. Par conséquent, il sera opportun de dévier de la durée de référence afin de profiter de ces mouvements. En outre, tous les pays ne sont pas synchronisés en termes de récession/reprise, ce qui pourrait créer d'autres opportunités sur les marchés obligataires étrangers. En outre, les gouvernements ont annoncé des programmes fiscaux massifs à venir afin de soutenir leurs économies. Ces programmes augmenteront les émissions dans certaines parties de la courbe, possiblement le long terme. Pour leur part, les programmes d'assouplissement quantitatif seront principalement concentrés sur le court terme de la courbe, tandis que les taux au jour le jour des banques centrales seront maintenus au taux plancher de zéro pendant une longue période. Cela créera probablement quelques occasions de mouvements de courbe et de transactions de valeur relative.

Inflation

La récession actuelle est déflationniste et les seuils de rentabilité se sont effondrés pendant la tourmente du marché. Avec les mesures budgétaires en place, les banques centrales agressives et la réouverture des économies, des opportunités pourraient apparaître dans les rendements réels, car l'inflation pourrait survenir une fois que l'économie se sera redressée. Nous surveillons de près les obligations à rendement réel et les valeurs TIPS (titres protégés contre l'inflation).

COVID-19

La crise sanitaire de la COVID-19 a poussé le monde dans sa première récession depuis la crise financière mondiale de 2008. Il existe de nombreuses incertitudes quant à l'intensité et la durée de cette récession. En attendant qu'un vaccin soit mis au point, une nouvelle vague d'infections dues à la COVID-19 pourrait déclencher la vente d'actifs à risque et des entrées sur les marchés obligataires. Une deuxième fermeture économique forcée serait très douloureuse pour l'activité économique. Les États-Unis ont donc exprimé leur volonté de maintenir l'économie ouverte même en constatant une recrudescence de cas.

Élection présidentielle américaine

L'élection présidentielle américaine du 3 novembre 2020 représente une source non négligeable de volatilité pour les marchés financiers. Le prochain trimestre sera marqué par les déclarations liées aux élections, les deux partis essayant d'influencer le public afin d'occuper la Maison-Blanche. Avec son taux d'approbation en chute libre depuis le début de la pandémie, Donald Trump pourrait être enclin à agir de manière très intense et imprévisible. Le risque d'un balayage démocratique pourrait augmenter et être préjudiciable aux actifs à risque, puisque monsieur Biden a au programme l'augmentation de l'impôt sur les sociétés et le resserrement de la réglementation.

International

Thème global majeur ces dernières années, le protectionnisme reste un risque important pour le prochain trimestre. En effet, l'éventualité d'une reprise des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine, les protestations de Hong-Kong et les négociations économiques en cours entre le Royaume-Uni et l'Europe après le Brexit sont des risques que nous suivrons de près. Enfin, nous surveillons les opportunités aux États-Unis et gardons la possibilité de couvrir ou non notre exposition au dollar américain.



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