



Investir soi-même dans les obligations en vaut-il la peine?

Quatre points clés que les investisseurs devraient prendre en considération lorsqu'ils envisagent de réinvestir dans les obligations

À mesure que les rendements globaux des marchés obligataires augmentent, de plus en plus d'investisseurs envisagent d'acheter leurs propres obligations. Nous estimons qu'il y a certains facteurs importants à prendre en considération au moment de décider d'investir soi-même ou de faire appel à un gestionnaire de placements qualifié pour investir dans un portefeuille d'obligations.

L'importance de la diversification

Risque de crédit : En règle générale, le risque le plus important d'un portefeuille d'obligations est le risque de crédit, c'est-à-dire le risque qu'un emprunteur ne soit pas en mesure d'effectuer les paiements d'intérêt ou de rembourser le capital à l'échéance de l'obligation. Ce risque peut sembler faible pour les obligations d'État et les obligations municipales, et même pour plusieurs obligations de qualité supérieure, mais tout est possible.

Nous estimons que la diversification de l'exposition par émetteur (société), secteur (industrie), région et cote de crédit réduit le risque lié à un seul événement ou à une seule économie défavorable. Même une détérioration des perspectives pourrait avoir une incidence négative sur l'évaluation à la valeur de marché des obligations, ce qui créerait une volatilité des prix dans un portefeuille dont la concentration est proportionnelle à la volatilité attendue.

Diversification mondiale : Un portefeuille national sera fortement lié à la santé de notre économie concentrée au Canada, qui tend à être surexposée aux émetteurs des secteurs de l'énergie et des services financiers. Nous croyons qu'au Canada, une chute importante des prix des obligations de sociétés, conjuguée à une récession, pourrait entraîner une baisse du cours des obligations canadiennes, ainsi que du prix des maisons et de la sécurité d'emploi, ce qui est, à notre avis un scénario indésirable pour tous.

En se mondialisant, les investisseurs peuvent améliorer les avantages de la diversification et avoir un meilleur accès aux secteurs qui sont limités à l'échelle nationale, comme les technologies de l'information et les soins de santé. Autrement dit, nous croyons que pour offrir la protection attendue des titres à revenu fixe en période de crise, les investisseurs devraient envisager de diversifier activement leurs placements en s'éloignant de l'aspect domestique, tout comme ils le feraient dans un portefeuille d'actions.

À RPIA, nos stratégies sont axées sur les marchés obligataires mondiaux, en particulier ceux des pays développés, ce qui procure une diversification et, habituellement, une plus faible corrélation par rapport aux actifs canadiens. Notre équipe de placement suit un processus descendant rigoureux visant à identifier les tendances à l'échelle mondiale. Ensuite, au moyen d'une recherche et d'une analyse fondamentales du crédit, notre équipe détermine l'émetteur ou les émetteurs les plus attrayants, et utilise une technologie et une expertise exclusives pour choisir ce qu'elle juge être le titre le plus optimal au sein de la structure du capital de l'émetteur. Enfin, nous évaluons le placement en fonction de critères comme les niveaux de conviction, les considérations de liquidité et les expositions existantes du portefeuille. Ce processus continu nous permet de constituer des portefeuilles diversifiés et nous aide à saisir les occasions d'une manière disciplinée en fonction des risques dans différents contextes de marché.

Le défi de la diversification

Limitation du capital : Il peut être difficile de créer de la diversification au moyen d'une stratégie d'achat direct. Les obligations sont principalement négociées « hors bourse » plutôt que sur une bourse centralisée, ce qui crée des prix opaques et des structures de coûts variables pour différents intervenants du marché. Les particuliers sont limités par leur actif personnel et n'ont généralement pas accès à des relations institutionnelles pour réduire les coûts de transaction, comme le font les gestionnaires professionnels d'obligations. Cela peut entraîner des paiements excessifs et limiter le choix des obligations qui peuvent être achetées. Compte tenu du capital limité et de l'absence de relations institutionnelles, il peut être difficile et coûteux de constituer un portefeuille obligataire bien diversifié.

Limitation de l'accès : En règle générale, les investisseurs institutionnels monopolisent les stocks du marché obligataire, laissant les pupitres de négociation de détail et les investisseurs individuels avec des occasions de placement limitées, et souvent à des conditions moins intéressantes. Les rendements peuvent se détériorer rapidement lorsque les investisseurs tentent d'accéder directement à une petite quantité d'une obligation non liquide à un cours acheteur ou vendeur difficile. Les investisseurs directs sont soumis à d'autres défis s'ils font face à un marché où les prix des obligations ont chuté. Étant donné les niveaux de stocks faibles, il pourrait être pratiquement impossible d'ajouter des titres à une position, ce qui complique l'exécution d'une stratégie de négociation réfléchie.

RPIA gère un actif de plus de six milliards de dollars par le biais de multiples stratégies d'investissement. Notre taille, notre expérience et notre capacité nous permettent d'avoir accès aux flux de capitaux, et nous négocions activement nos positions afin d'optimiser nos stratégies de portefeuille au profit de nos investisseurs. Nous nous efforçons également de superposer stratégiquement des opérations conservatoires à nos portefeuilles afin de mieux protéger les investisseurs contre les baisses du marché.

Repositionnement du portefeuille et incidence des impôts

Conservation jusqu'à l'échéance : Dans le contexte actuel du marché où les taux d'intérêt sont à la hausse, nous sommes d'avis que de nombreux investisseurs qui achètent des obligations directement le feront dans l'intention de les conserver jusqu'à leur échéance. De façon générale, cette situation s'explique par le fait que lorsque les taux d'intérêt augmentent, le cours des obligations chute. Le fait de se départir d'un titre avant sa date d'échéance entraînerait probablement une perte en capital au sein d'un portefeuille d'obligations.

On peut mettre un bémol à cela, bien sûr, lorsque le fait de subir la perte pour s'assurer un rendement plus élevé pourrait s'avérer la bonne stratégie, mais la vente d'obligations individuelles peut être plus difficile que leur achat – et il y a aussi un coût associé à cette opération. Nous sommes d'avis que lorsqu'ils achètent directement une obligation, la plupart des investisseurs individuels devraient considérer ces placements comme immobilisés.

Incidences fiscales potentielles : En règle générale, les investisseurs optent pour une approche d'achat et de conservation, ce qui leur permet de maximiser les impôts à payer sur leurs positions, en raison de l'imposition plus élevée des revenus d'intérêts par rapport aux gains en capital. En revanche, investir dans une structure de fonds d'investissement peut être plus avantageux sur le plan fiscal si le gestionnaire peut obtenir un rendement plus élevé sur les gains en capital et moins élevé sur les paiements d'intérêts.

L'un des avantages d'investir par l'intermédiaire de RPIA est que nous pouvons fournir des liquidités quotidiennes et mensuelles, en fonction du mandat. Nos fonds sont évalués par un administrateur tiers, en fonction des niveaux quotidiens du marché. Les investisseurs peuvent entrer et sortir de nos fonds aux premières dates d'évaluation et de règlement applicables.

Notre style de gestion actif nous permet d'augmenter potentiellement la portion des gains en capital du rendement global du portefeuille. Étant donné les différences courantes entre l'imposition des revenus d'intérêts et celle des gains en capital, cela peut contribuer à améliorer les résultats nets d'impôt pour les investisseurs comparativement à une approche d'achat et de détention qui se caractérise habituellement par des niveaux plus élevés de revenus d'intérêts.

Temps requis pour l'entretien du portefeuille

Difficulté à réinvestir les coupons détachés : En règle générale, les obligations versent des intérêts semestriellement. Certains investisseurs tirent ce revenu immédiatement, et d'autres le réinvestissent dans de nouvelles occasions. Quoi qu'il en soit, un certain niveau d'entretien est nécessaire pour investir sur les marchés des titres à revenu fixe. Comme il a été mentionné précédemment, il pourrait s'agir d'un défi, compte tenu des limites en matière de capital et d'accès des investisseurs individuels.

Notre équipe de placement réinvestit constamment le capital et négocie activement nos portefeuilles afin de les positionner de façon optimale dans le contexte actuel du marché. Pour mettre les choses en contexte, la stratégie « Occasions liées aux titres de créance RP », qui détient habituellement plus de 200 émetteurs de titres de créance et plus de 300 titres sous-jacents, a affiché environ 16 rotations du portefeuille sur une période continue de 12 mois. La rotation a tendance à varier les différents secteurs du spectre du capital d'un émetteur, ce qui signifie que même si les sociétés dans lesquelles nous investissons peuvent demeurer constantes, les titres sous-jacents de ces sociétés changent fréquemment.

Bien que d'investir soi-même peut procurer un sentiment d'indépendance qui semble attrayant, nous sommes d'avis que les investisseurs devraient réfléchir à ces points clés et aux défis potentiels qui existent relativement à la diversification, à la gestion et au maintien des coûts des portefeuilles d'obligations, ainsi qu'à l'incidence potentielle des impôts. Un gestionnaire de placements qualifié qui se spécialise dans les portefeuilles d'obligations peut aider les investisseurs à évoluer dans cette catégorie d'actifs établie, d'une façon qui peut les aider à atteindre leurs objectifs dans toutes les conjonctures de marché.

Renseignements importants

Les renseignements figurant dans les présentes sont présentés par RP Investment Advisors LP (« RPIA ») à titre informatif seulement. Ils ne tiennent pas lieu de conseils financiers, juridiques, comptables ou fiscaux, de conseils de placement ou autres, et personne ne devrait utiliser ce contenu ou s'y fier à cet égard sans obtenir les conseils professionnels appropriés. Les renseignements proviennent de sources jugées fiables, bien que leur exactitude ou leur exhaustivité ne soit pas une garantie, et RPIA n'assume aucune responsabilité ou obligation de quelque nature que ce soit en fournissant ces renseignements. Des modifications peuvent être apportées aux renseignements fournis et RPIA n'assume aucune obligation de communiquer les révisions ou les mises à jour des renseignements présentés. Sauf indication contraire, tous les renseignements proviennent de RPIA. Les renseignements présentés ne constituent pas le fondement d'une offre ou d'une sollicitation d'achat ou de vente de titres. Les produits et services de RPIA ne sont offerts que dans les territoires où ils peuvent être légalement offerts et aux investisseurs qui y sont admissibles en vertu des règlements applicables.

Les « énoncés prospectifs » reposent sur des hypothèses formulées par RPIA à l'égard de ses opinions et stratégies de placement dans certaines conditions de marché et sont assujettis à un certain nombre de facteurs atténuants. La conjoncture économique et les conditions du marché peuvent changer, ce qui peut avoir une incidence importante sur les événements futurs réels et, par conséquent, sur les points de vue de RPIA, sur le succès des stratégies prévues par RPIA ainsi que sur sa ligne de conduite réelle.

La liquidité du fonds désigne la fréquence d'achat et de rachat des parts des fonds d'investissement applicables offerts au Canada. Les stratégies et les fonds gérés de RPIA comportent un risque de perte financière. Les rendements ne sont pas garantis et les rendements passés pourraient ne pas se reproduire.