

**Prêt pour le
décollage :
opportunité dans
les obligations**



Nous croyons que le moment est bien choisi pour les investisseurs qui sous-pèneront les obligations d'augmenter leur allocation dans cette classe d'actif et de profiter de cette occasion avec le Fonds de revenu stratégique plus RP (FRSP RP).

À la suite de l'assouplissement de la politique de la Banque du Canada, les rendements obligataires nationaux ont baissé ces dernières semaines, et nous observons des signes de stabilisation potentielle à l'échelle nationale. Au sud de la frontière, le marché américain a augmenté son taux au jour le jour de 75 points de base le 2 novembre et a maintenant prévu une nouvelle hausse de 125 points de base d'ici le début de 2023, ce qui porte le taux final prévu à plus de 5,25 %.

Nous sommes d'avis que les taux d'intérêt sont désormais suffisamment restrictifs pour ralentir l'économie et que l'occasion de revenu est très convaincante tout en offrant une sécurité appréciable aux investisseurs actuels.

Les rendements globaux sont à leur plus haut niveau depuis la grande crise financière (Rendement de l'indice obligataire universel FTSE Canada)



Source : FTSE Russell PC-Bond. Données en date du 31 octobre 2022

Il est impossible de conclure que nous grattons un fond historique, car les risques à court terme et l'inflation restent élevés. Toutefois, nous sommes d'avis que le potentiel de hausse l'emporte largement sur le potentiel de baisse à ce stade, et les investisseurs qui ne s'engagent pas maintenant risquent de le regretter.

Cela dit, nous ne pensons pas que les investisseurs doivent augmenter aveuglément le risque lié à la duration en utilisant une répartition passive. Nous estimons plutôt que les investisseurs pourraient utiliser une approche très active pour profiter de ces rendements globaux extraordinairement attrayants sans prendre de risques excessifs.

Positionnement avantageux du FRSP RP dans le marché actuel

Les récentes distorsions des différentiels de taux dans l'univers des placements de première qualité et la volatilité continue des taux nous ont permis de relancer l'offensive. Toutefois, cela ne signifie pas que nous achetons aveuglément les obligations les plus rentables. Nous cherchons plutôt à optimiser nos portefeuilles et à obtenir des rendements plus élevés par unité de risque, tout en tirant parti de ce que nous considérons comme des erreurs de valorisation subtiles sur le marché.

Le tableau ci-dessous illustre la situation par rapport à l'univers obligataire au sens large :

	Rendement à l'échéance par unité de risque lié à la durée	Rendement à l'échéance	Sensibilité aux taux d'intérêt (durée)	Qualité moyenne du crédit	Cumul annuel du rendement
Fonds de revenu stratégique plus RP	1,3x	5,3 %	4,1 ans	BBB+	-6,6 %
Univers canadien	0,6x	4,3 %	7,5 ans	AA/AA-	-12,7 %
Univers mondial des placements de première qualité	0,9x	5,5 %	6,1 ans	A-/BBB+	-17,5 %

Source : RPIA, FTSE Russell, Bloomberg. Données en date du 31 octobre 2022 Le Fonds de revenu stratégique plus RP (catégorie F), « Univers canadien » est représenté par l'indice obligataire universel FTSE Canada. L'« univers mondial des placements de première qualité » est représenté par l'indice des obligations de sociétés mondiales de première qualité Bloomberg (couvert en \$ CA).

FRSP RP offre actuellement un rendement plus élevé par rapport au risque de taux d'intérêt (durée) qu'il assume, comparativement aux univers canadien et mondial des placements de première qualité. En d'autres termes, nous profitons de tous les rendements globaux possibles aujourd'hui sans sacrifier la qualité du crédit ou prendre un risque de taux d'intérêt excessif.

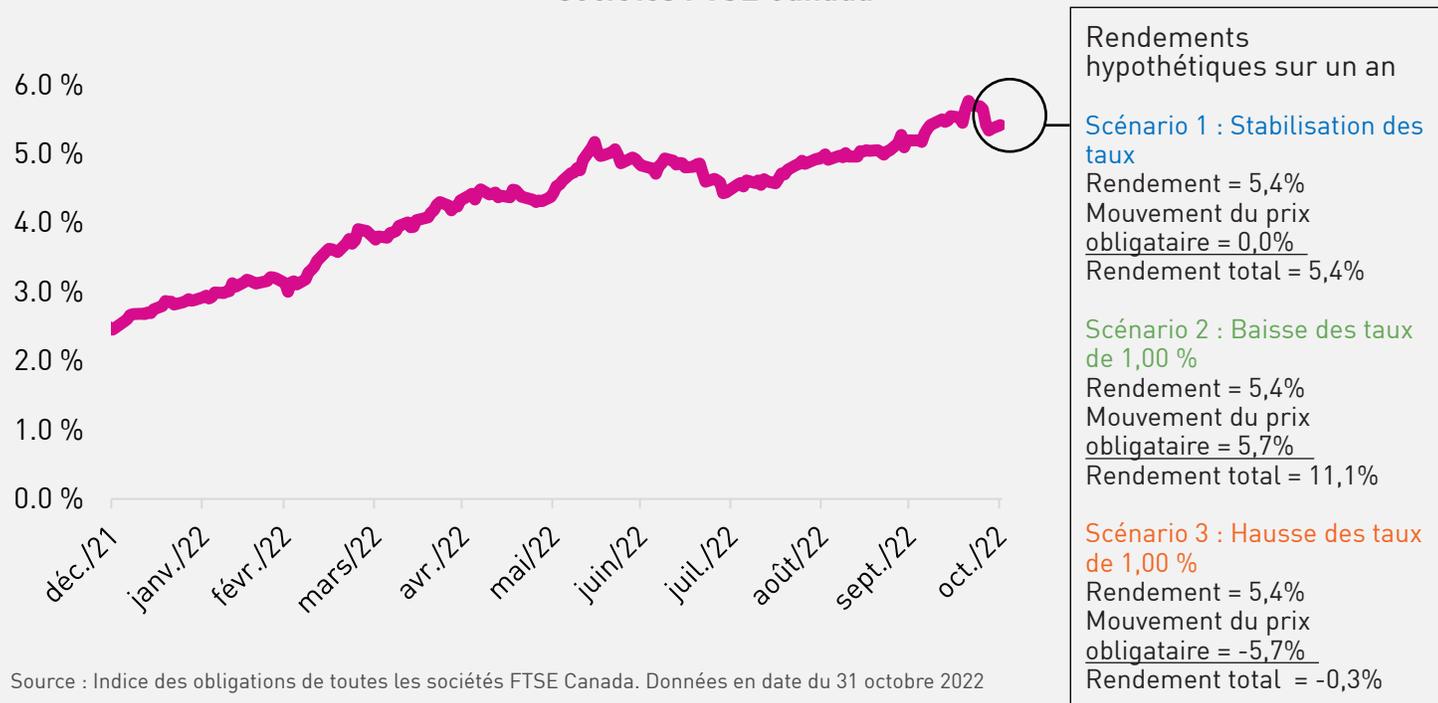
Nous estimons que le fonds peut ainsi offrir un profil de rendement plus asymétrique, quelle que soit la position que nous occupons dans le cycle de resserrement. En outre, ces caractéristiques sont considérées comme contribuant à renforcer la confiance des investisseurs pour qu'ils reviennent sur le marché obligataire et saisissent ce que nous pensons être un avantage notable des rendements obligataires revenant à des moyennes plus basses dans les 12 mois à venir si l'inflation ralentit ou si les banques centrales commencent à abandonner leur politique agressive.

Les résultats futurs sont biaisés à la hausse

Dans notre analyse de base, nous considérons que les rendements des obligations de première qualité ne varieront pas beaucoup au cours des deux ou trois prochains trimestres et qu'ils représentent une excellente valeur aux niveaux actuels. Examinons quelques scénarios simples pour en illustrer la raison :

- 1. Stabilisation des taux :** Le rendement à l'échéance d'un portefeuille de titres à revenu fixe pourrait être plus intéressant que celui des certificats de placement garanti (CPG) ou des dépôts en espèces, tout en permettant des possibilités de rendement supplémentaires grâce à la sélection de crédit.
- 2. Baisse des taux :** Si les rendements baissent alors que le risque de récession augmente ou qu'il se matérialise et entraîne un adoucissement du discours des banques centrales, le fonds pourrait se redresser de façon notable. Dans un tel scénario, la combinaison des coupons et de la baisse des rendements du marché pourrait donner lieu à des gains en capital et à des rendements à deux chiffres au cours des 12 prochains mois, selon, bien sûr, l'évolution des différentiels de taux.
- 3. Hausse des taux :** Une nouvelle hausse des taux serait moins idéale, mais nous estimons que les rendements actuels sont suffisamment élevés pour offrir un bon coussin aux investisseurs. Par exemple, un portefeuille de titres de première qualité à deux ans qui rapporte actuellement 6 % par an, ou 0,5 % par mois, devrait voir une combinaison de rendements obligataires et de différentiels de taux augmenter de plus de 3 % avant de subir une perte au cours des 12 prochains mois. Nous sommes d'avis que ce scénario est peu probable à ce stade du cycle.

Comprendre l'incidence de la hausse des taux : rendement de l'indice des obligations de toutes les sociétés FTSE Canada



Cette même flexibilité nous permet de protéger le capital

Notre équipe d'investissement très active dispose des outils nécessaires pour mettre en œuvre efficacement des points de vue à forte conviction, indépendamment de tout indice de référence. Depuis le début de l'exercice, nous avons adopté une approche sensée pour réduire le risque et nous sommes positionnés de façon prudente pour protéger le capital.

Tout d'abord, nous avons réduit notre exposition aux taux d'intérêt dans l'ensemble du portefeuille et accepté un rendement plus faible et moins d'occasions de rendement. Cette mesure s'est avérée très prudente et nous a permis de nous protéger contre les rendements obligataires plus élevés qui ont entraîné une baisse des cours obligataires.

Deuxièmement, nous avons géré de façon prudente le risque de crédit au sein du portefeuille et choisi d'extraire des rendements supplémentaires au moyen d'une sélection active du crédit et d'occasions de valeur relative. Nous avons ainsi été moins corrélés aux marchés du crédit au sens large et avons pu protéger le capital lorsque les différentiels de taux se sont élargis.

La capacité de gérer distinctement le risque de taux et le risque de crédit nous a permis de surclasser les obligations canadiennes de 6,1 % et les obligations mondiales de première qualité de 10,9 % depuis le début de l'exercice (déduction faite des frais).

Nous sommes d'avis que les investisseurs qui sont restés sur la touche ou qui sont sous-pondérés dans une position obligataire de base pourraient bénéficier d'une forte hausse de leur pondération à ce stade du cycle de resserrement.

Le FRSP RP constitue une stratégie très active qui investit dans des placements de première qualité dans les marchés développés. Nous estimons qu'il peut profiter de la récente volatilité du marché pour obtenir des rendements globaux attrayants et fournir des rendements convaincants à l'avenir.

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 les fournissant. Des modifications peuvent être y êtres apportées et RPIA n'assume aucune obligation de communiquer de telles révisions ou mises à jour. 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. Le Fonds de revenu stratégique plus RP est un fonds commun de placement offert aux termes d'un prospectus simplifié dans tous les territoires canadiens applicables et est assujéti aux lois et aux règlements sur les valeurs mobilières 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 assujétiés 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.

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. Les certificats de placement garanti (« CPG ») et les autres dépôts à terme produisent généralement un rendement fixe ou garanti. Sauf indication contraire, tous les rendements de fonds et d'indices sont présentés en date du dernier jour ouvrable du mois indiqué, et les rendements présentés pour les périodes de plus d'un an sont annualisés.

Les placements dans les fonds communs de placement peuvent être assortis de commissions, de commissions de suivi, de frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les pourcentages de rendement indiqués comprennent les variations de la valeur des actions ou des parts et le réinvestissement de la totalité des dividendes ou des distributions, mais ne tiennent pas compte des frais de vente, de rachat, de distribution ou des frais facultatifs ou des impôts sur le revenu payables par tout porteur de titres qui auraient réduit les rendements. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et leur rendement passé pourrait ne pas se reproduire.

Le rendement présenté pour le Fonds de revenu stratégique plus RP se rapporte à la catégorie F du fonds respectif. Les parts de catégorie F ne comprennent pas les commissions de vente intégrées, ce qui donne lieu à un rendement plus élevé que celui attribuable aux parts de catégorie A du fonds.

Les comparaisons du rendement de l'indice présentées visent à illustrer le rendement historique des fonds indiqués par rapport à celui de l'indice boursier donné pendant la période indiquée. La comparaison n'est faite qu'à titre informatif et n'est pas garante d'un rendement futur. Plusieurs différences entre le fonds et les indices sont susceptibles d'affecter le rendement et les caractéristiques de risque de chacun. Les indices boursiers ne sont pas directement investis et le rendement de l'indice ne tient pas compte des honoraires, des frais, des taxes et des impôts qui pourraient s'appliquer à un fonds d'investissement.

Rendements de suivi ¹	3 mois	6 mois	Cumul annuel	1 an	3 ans	5 ans	Depuis la création ²
Fonds de revenu stratégique plus RP (catégorie F)	-3,35 %	-1,73 %	-6,60 %	-6,36 %	0,67 %	1,64 %	2,81 %

¹ Source : RPIA, FTSE Russell, Bloomberg. Données en date du 31 octobre 2022.
² Création de FRSP RP = avril 2016.