RPIA

Un nouvel horizon pour les régimes de retraite canadiens

Une solution à long terme offrant précision et rendement

Les nouveaux besoins des régimes de retraite canadiens

Les régimes de retraite canadiens qui ont des passifs à long terme ont toujours dû jouer les équilibristes en contrebalançant judicieusement leur actif et leur passif. De nombreuses études récentes sur l'adéquation entre l'actif et le passif suggèrent qu'une plus grande composante de titres à revenu fixe dans un panier d'actifs était avantageuse, en grande partie grâce aux augmentations de taux d'intérêt et aux valorisations élevées des actions.

Ce faisant, de nombreux régimes ouverts et « jeunes » ont été incités à accroître leurs placements en titres à revenu fixe, en particulier les obligations de sociétés à long terme. Les taux d'intérêt plus élevés ont amélioré le financement des régimes plus mûrs, dont un grand nombre, sinon la majorité, sont maintenant entièrement capitalisés. De nombreux régimes arrivés à maturité ont cherché à « verrouiller » ces gains en investissant en tenant davantage compte du passif, sans pour autant réduire entièrement le risque du régime.

Alors que les régimes tant jeunes qu'arrivés à maturité cherchent à accroître leurs investissements dans les titres de créance à long terme pour soutenir ces objectifs, la gamme actuelle de solutions visant à répondre à cette demande demeure limitée.

L'éventail actuel des solutions à long terme

À l'heure actuelle, les régimes de retraite peuvent obtenir une exposition à long terme de deux grandes façons :

		Avantages	Inconvénients
1	**Obligations gouvernementales et provinciales**	• Faible risque de crédit • Capacité d'obtenir une correspondance très précise sur le plan des échéances	• Modestes prévisions de rendements qui, après déduction des frais, ne dépassent souvent pas le taux d'actualisation du passif (généralement fondé sur une courbe des obligations de sociétés notées AA)
2	**Stratégies sur les obligations de société à long terme ou les titres de créance « de base plus »**	• Prévisions de rendements plus élevés en raison de la prime de risque de crédit	• Concordance peut-être moins précise sur le plan des échéances • La plupart des stratégies sont quasi passives (les rendements excédentaires proviennent du bêta des titres de créance, et non de l'alpha) • Le portefeuille de « base plus » peut comprendre entre 10 % et 20 % de titres de créance ou de prêts hypothécaires de qualité inférieure. La complexité et le risque s'en trouvent accrus.

Bien que ces solutions permettent aux investisseurs de se rapprocher de l'exposition requise à la duration nominale, elles ne produisent pas souvent leurs objectifs de risque et de rendement, surtout après la déduction des frais. De plus, de nombreux clients privilégient fortement le Canada puisque leurs passifs sont libellés en dollars canadiens. Le rendement devient donc problématique, car le marché canadien des obligations de sociétés à long terme est très concentré et illiquide. Les possibilités de diversification et de création de valeur active y sont donc limitées.

Une nouvelle approche adaptée à un contexte changeant

Les régimes de retraite qui tentent de trouver le juste équilibre dans leurs investissements à long terme nous ont laissés entendre qu'ils étaient en proie aux lacunes des différentes solutions existantes. **Selon nous, ils ne doivent pas choisir entre la précision et le rendement. Ils peuvent avoir les deux.**

Une stratégie axée sur les titres de sociétés à long terme, dotée d'une modeste souplesse géographique sur les marchés canadien et américain allie le meilleur des deux mondes. Une telle stratégie décuple le potentiel de rendement tout en améliorant la diversification et en rapprochant le profil de risque de l'indice. Contrairement aux solutions « de base plus » existantes, le fait de privilégier entièrement les obligations de catégorie investissement signifie que le risque de crédit de la stratégie de titres de sociétés à long terme reste empreint d'une grande qualité et liquidité.

Une stratégie axée sur les titres de créance de sociétés à long terme et dotée d'une gestion active permet d'atteindre le juste équilibre dont les régimes tant nouveaux que bien établis ont besoin dans ce paysage changeant.

Une solution plus efficace

Nous avons lancé la stratégie **Fonds d'obligations d'entreprises à long terme RP** pour combler cette lacune. Grâce à elle, les régimes de retraite peuvent s'appuyer sur une solution qui adosse le rôle défensif des titres à revenu fixe tout en visant à générer de l'alpha. En combinant un **investissement discipliné, axé sur le passif** et l'**ensemble des occasions et le dynamisme de la sélection active de titres de créance**, cette stratégie offre un nouvel horizon pour les régimes de retraite canadiens confrontés aux défis lointains.

La stratégie **Fonds d'obligations d'entreprises à long terme RP** vise à :

- assurer une **meilleure concordance entre les échéances** et un indice de référence des obligations de sociétés à long terme;
- investir activement dans les **obligations de sociétés canadiennes et américaines**;
- couvrir entièrement tous **les risques de change (couverture en dollars canadiens).**

Le calque de la duration sur un indice de référence d'obligations de sociétés à long terme et l'élargissement de l'éventail des occasions aux obligations de sociétés canadiennes et américaines sans risque de change offrent plusieurs avantages :

1. Une meilleure concordance avec le passif

La stratégie maintient le profil de duration dont les régimes de retraite ont besoin pour faire concorder les actifs avec leurs passifs à long terme. Les régimes peuvent atteindre leurs objectifs, qu'il s'agisse d'une réduction consciente des risques ou d'un alignement sur un indice de référence, sans renoncer au potentiel de rendement à l'instar d'une approche axée sur les obligations d'État.

2. Une diversification au sein des titres de créance

Les placements sur les marchés obligataires canadien et américain aident à surmonter la forte préférence nationale accordée aux solutions existantes où la diversification est très limitée. Cet ensemble élargi d'occasions permet de diversifier davantage un portefeuille de crédit, et de réduire ainsi le risque idiosyncrasique.

Remettons les choses dans leur contexte. L'univers des obligations de sociétés canadiennes à long terme est très concentré : les trois principaux secteurs représentent environ 70 % de l'indice, et il n'y a que 109 émetteurs uniques. En revanche, l'univers des obligations de sociétés américaines à long terme compte 690 émetteurs et neuf fois plus de titres individuels. Les trois principaux secteurs ne représentent que 46 % de l'indice. De plus, le Canada offre une exposition insuffisante à des secteurs comme la technologie et les matériaux, qui dominent le marché américain.

	L'univers des obligations de sociétés à long terme au Canada	L'univers des obligations de sociétés à long terme aux États-Unis
Nom	Indice BBG Canada Long Corporate Bond	Indice BBG US Long Corporate Bond
Nombre d'obligations	**339**	**3 084**
Émetteurs distincts	**109**	**690**
Note de liquidité moyenne pondérée	27	36
Secteur		
Services publics	**30,8 %**	**13,6 %**
Énergie	**23,3 %**	9,6 %
Produits industriels	**16,0 %**	8,4 %
Soins de santé	4,3 %	**16,3 %**
Services financiers	6,5 %	**15,9 %**
Communications	12,2 %	11,0 %
Technologies	0,0 %	8,8 %
Biens de consommation de base	3,3 %	7,3 %
Biens de consommation discrétionnaire	3,7 %	5,7 %
Matériaux	0,0 %	3,4 %

Au Canada, les trois principaux secteurs représentent 70 % de l'indice.

Les États-Unis comptent plus d'émetteurs et les trois principaux secteurs représentent seulement 46 % de l'indice.

Source : Bloomberg. Données en date du 5 septembre 2025.

3. Potentiel d'alpha découlant d'une gestion active

Les différences de structure du marché, p. ex., les tendances sur le plan des émissions et de la liquidité ainsi que la dynamique des écarts, créent des occasions où les expositions au crédit peuvent offrir les meilleures occasions ajustées au risque au meilleur prix. Les émetteurs dont les titres de créance se négocient sur les marchés canadien et américain peuvent observer une évaluation différente de leurs obligations dans chaque territoire. Les gestionnaires expérimentés peuvent donc tirer parti des titres dont le prix est erroné. La gestion active va au-delà de la simple génération de bêta du crédit. Elle permet au portefeuille de s'adapter aux conditions changeantes, en se repositionnant pour gérer les risques et créer de la valeur.

Conclusion

Le paysage des régimes de retraite canadiens évolue. L'augmentation des taux, l'amélioration de la situation de financement et l'évolution des attentes de rendement remodèlent la répartition de l'actif. Pourtant, les outils disponibles pour mettre en œuvre ces changements sont à la traîne.

La stratégie Fonds d'obligations d'entreprises à long terme RP a été élaborée pour combler cette lacune. Elle offre aux régimes de retraite canadiens une solution constituée d'obligations de sociétés à long terme, gérée activement et spécialement conçue. Celle-ci s'harmonise avec le passif, diversifie l'éventail des possibilités et vise à générer un alpha constant.

Renseignements importants

RP Investment Advisors LP (« RPIA ») fournit les renseignements figurant dans les présentes 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. Ils proviennent de sources jugées fiables, bien que leur exactitude ou leur exhaustivité ne soit pas une garantie; RPIA n'assume aucune responsabilité ou obligation de quelque nature que ce soit en les fournissant. Des modifications peuvent être apportées aux renseignements fournis et RPIA n'est aucunement tenue 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 stratégies d'investissement gérées par RPIA dont il est question dans le présent document peuvent être accessibles aux investisseurs canadiens qualifiés au moyen de fonds d'investissement privés et/ou publics. L'admissibilité et l'adéquation de l'investissement dans ces fonds doivent être déterminées par des représentants enregistrés de RPIA ou des courtiers tiers. Les parts du Fonds d'obligations d'entreprises à long terme RP sont offertes aux termes des dispenses de prospectus disponibles et uniquement aux investisseurs qualifiés et à ceux qui répondent autrement aux exigences imposées par la réglementation canadienne en valeurs mobilières applicable.

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 sont susceptibles de 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.