



5 graphiques sur le marché du crédit

T3 2023



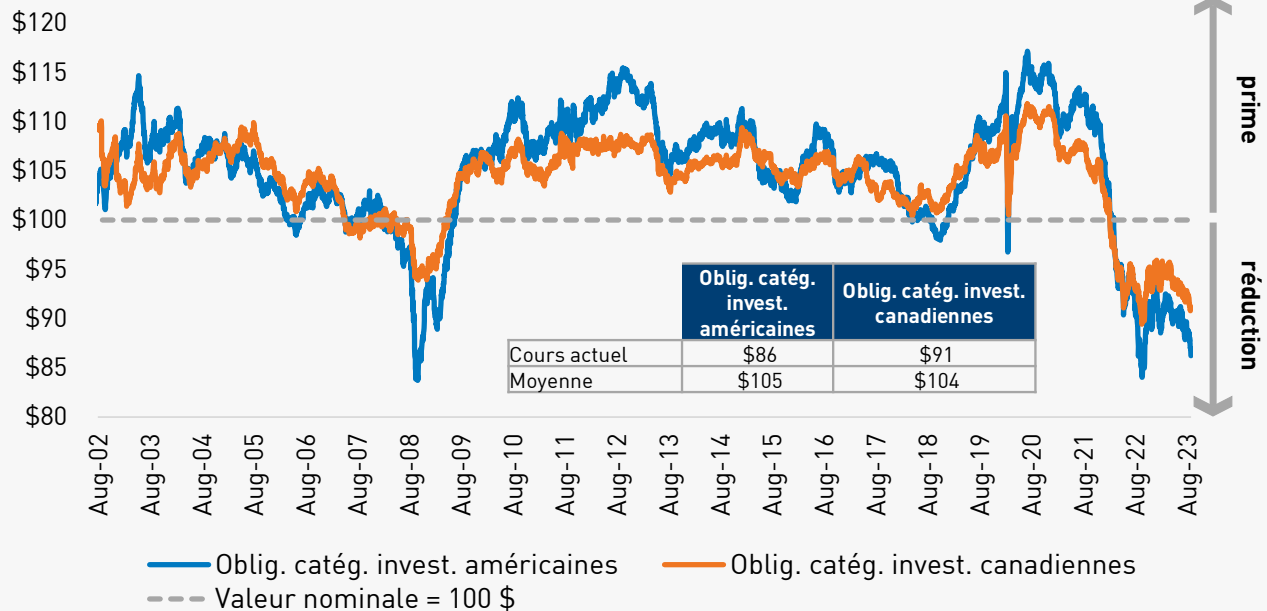
1

Les obligations de catégorie investissement se négocient à d'importants escomptes

Les obligations de sociétés de catégorie investissement se négocient à leur plus bas niveau depuis 20 ans. Cette dynamique de marché permet aux investisseurs de réaliser des rendements très avantageux sur le plan fiscal par voie de gains en capital lorsque ces obligations résilientes atteignent leur valeur nominale de 100 \$.

Les prix des obligations se négocient à leurs niveaux les plus bas depuis plus de 20 ans ou presque

prix des obligations



Source: Mercer. Données en date du Juin 30, 2023. Index used for chart = Mercer Pension Health Pulse. The database contains information on almost 500 pension plans across Canada, in every industry, including public, private and not-for-profit sectors. The information for each pension plan in the database is updated every time a new actuarial funding valuation is performed for the plan.

2

Maximiser le rendement après impôt peut entraîner des rendements étonnamment élevés

Les rendements des CPG proviennent à 100 % de paiements des coupons, qui sont imposés dans des comptes non enregistrés au taux marginal d'imposition intégral de l'investisseur. En comparaison, le rendement total des obligations est constitué de paiements de coupons et de gains en capital, qui sont imposés à seulement 50 % du taux d'imposition marginal de l'investisseur. Les rendements après impôt des obligations sont ainsi beaucoup plus avantageux sur le plan fiscal lorsqu'elles se négocient à escompte par rapport à leur valeur nominale, comme c'est le cas dans le contexte actuel.

Les obligations d'entreprise de haute qualité peuvent offrir des rendements après impôts nettement plus élevés

		Obligation Morgan Stanley (notée A)	CPG
Caractéristiques du produit	Durée (années)	3	3
	Rendement à l'échéance	6,3%	6,0%
	Capital investi	\$88,9	\$100,0
	Taux d'intérêt nominal	1,6%	6,0%
	Prix à l'échéance	\$100,0	\$100,0
Rendement	Paiement de coupon	\$1,6	\$6,0
	Prix/rendement mobile	\$4,7	\$0,0
	Rendement annuel avant impôts	6,3%	6,0%
Imposition	Impôt sur le revenu [53,5 %]	\$0,9	\$3,2
	Impôt sur les gains en capital [26,8 %]	\$1,3	\$0,0
	Impôt total payé	\$2,1	\$3,2
Rendements	Revenu annuel net après impôts	\$4,2	\$2,8
	Rendement annuel après impôts	4,2%	2,8%
	Rendement avant impôt équivalent à celui d'un CPG	10,2%	6,0%

Données en date du Octobre 4, 2023. Source: MSCI, FRED. Index used: MSCI World Index (USD).

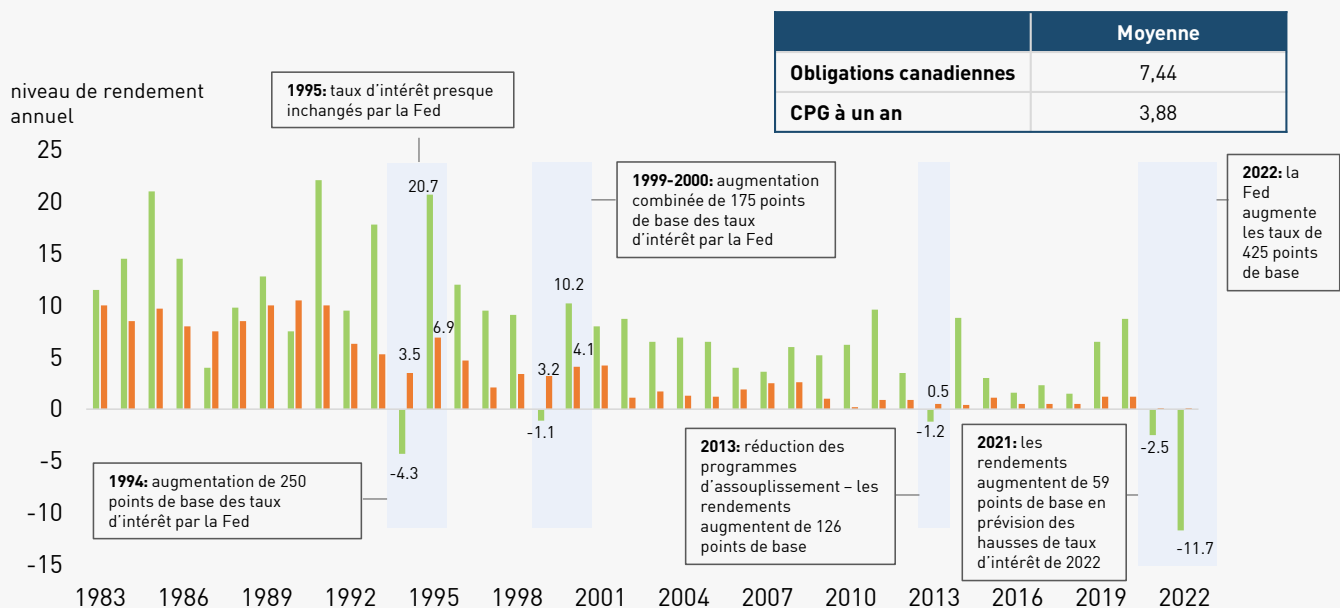
3

La fin d'un cycle de hausse pourrait être le pire moment pour opter pour un CPG plutôt qu'une obligation

Au cours des 40 dernières années, le rendement des obligations a dépassé celui des CPG, d'un an 33 fois sur 40, soit 83 % du temps.

Les données historiques montrent qu'après les périodes de hausse des taux d'intérêt qui ont entraîné des pertes, les rendements des obligations ont connu une reprise importante au cours des années suivantes, plus particulièrement en 1995, en 2000 et en 2014, lorsque l'indice obligataire universel FTSE Canada a généré un rendement qui était plus du double de celui des CPG d'un an.

Les obligations de sociétés ou d'État ont affiché des rendements supérieurs à ceux des CPG pendant la plupart des 40 dernières années



Source : FTSE, Fidelity. Données en date du Décembre 31, 2022. Rendement estimatif des CPG selon le taux des CPG offert par les grandes banques à la fin du dernier exercice.

4

Les obligations ont offert une protection importante lors des précédentes baisses de marché

Les obligations ont joué un rôle important de protection pour les portefeuilles en période de baisse des marchés. Une économie chancelante donne souvent lieu à une « fuite vers la sécurité » et à une baisse soudaine des rendements des obligations, ce qui se traduit par d'importants rendements obligataires.

Étant donné les taux de rendement actuels à environ 6 %, nous croyons que les obligations offrent une opportunité fort intéressante et qu'elles peuvent constituer une source importante de diversification et de rehaussement du rendement si les marchés des actions se détériorent plus rapidement que prévu.

Les obligations ont toujours servi de bouclier lors de la baisse des cours des actions

Événements sur le marché	Période	Rendement de l'indice MSCI Monde	Rendement des obligations globales
LTCM	Juillet 1998 à septembre 1998	-21%	5%
Bulle technologique	Avril 2000 à octobre 2002	-49%	28%
Grande Récession	Novembre 2008 à février 2009	-57%	6%
Crise de la dette dans la zone euro	Mai 2011 à septembre 2011	-22%	5%
Crise liée à la Covid-19	Février 2020 à mars 2020	-34%	-1%
	Moyenne	-36%	9%

Source: Bloomberg, ICE BofA. Données en date du Septembre 25, 2023.

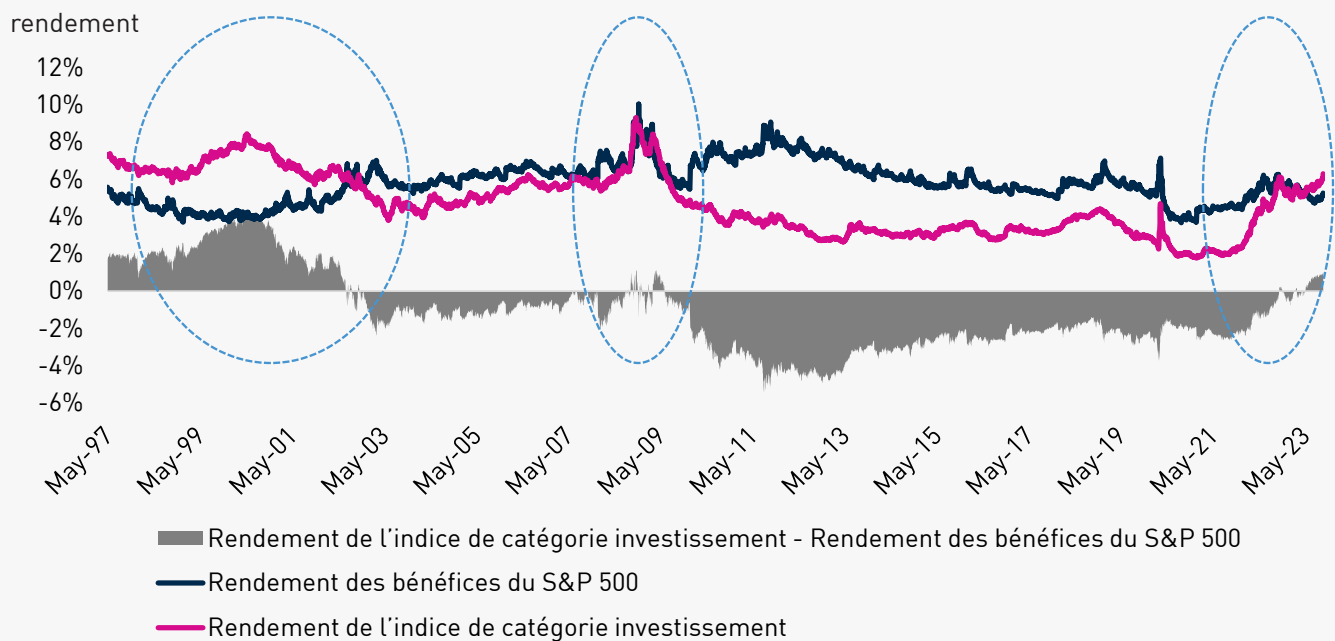
Financials Index Spread = Bloomberg US Aggregate Finance Avg OAS (LUAF0AS), Industrials Index Spread = Bloomberg US Aggregate Industrials Avg OAS (LUAIOAS).

5

Les investisseurs peuvent obtenir de meilleurs rendements avec des titres situés plus haut dans la structure du capital

Les valorisations des actions demeurent potentiellement élevées et commencent à ressentir les effets négatifs de la hausse des taux réels, tandis que les rendements globaux des obligations de catégorie investissement sont attrayants en termes absolus et relatifs. Ce contexte justifie l'augmentation de l'exposition aux titres à revenu fixe en complément des actions ou des liquidités dans un portefeuille, car ceux-ci occupent une place plus élevée dans la structure du capital d'une société.

Le rendement offert par les obligations d'entreprises de qualité supérieure dépasse le rendement des bénéfices offert par les actions



Données en date du Septembre 29, 2023. Source: Bloomberg, Morningstar, Cliffwater. Direct Lending = Cliffwater Direct Lending Index; High Yield = Bloomberg Barclays US High Yield Bond Index; Leveraged Loans = Morningstar LSTA US Leveraged Loan 100 Index.

Renseignements importants

Les renseignements figurant aux présentes sont présentés par RP Investment Advisors LP (« RPIA »), sont considérés comme confidentiels et sont présentés à titre indicatif seulement. Ils sont destinés uniquement au destinataire indiqué et non aux investisseurs ni au public. Le détenteur du présent document fera preuve d'un degré raisonnable de prudence pour en protéger l'information afin d'empêcher l'utilisation, la diffusion ou la publication non autorisée de son contenu. Les renseignements 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, et RPIA n'assume aucune responsabilité ou obligation de quelque nature que ce soit en les fournissant. Des modifications peuvent y être 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. 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 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 comparaisons de rendement indiciel présentées visent à illustrer le rendement historique des stratégies indiquées 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. Il existe plusieurs différences entre un indice et une stratégie ou un fonds d'investissement qui peuvent avoir une incidence sur le rendement et les caractéristiques de risque de chacun d'eux. Les indices boursiers ne sont pas directement investis et le rendement de l'indice ne tient pas compte des honoraires, des frais et des taxes et des impôts qui pourraient s'appliquer à une stratégie de placement ou à un fonds d'investissement.

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.



RPIA

39 Hazelton Ave.

Toronto, ON

M5R 2E3

www.rpia.ca

General Line: +1 647 776 1777

Investor Services: +1 647 776 2566