

The background of the entire page is a photograph of a construction site showing a complex network of scaffolding. The scaffolding consists of numerous vertical and horizontal metal poles, some of which are painted yellow for visibility. The structure is built against a dark, possibly concrete, wall. The perspective is from a low angle, looking up at the scaffolding, which creates a sense of height and complexity.

Effectuer soi-même des placements obligatoires : 4 risques cachés

La nature attrayante des rendements globaux plus élevés sur les marchés obligataires a incité de nombreux investisseurs à intégrer des obligations individuelles à leurs portefeuilles cette année. La période est peut-être propice pour augmenter la pondération des obligations dans un portefeuille, mais la manière de faire est tout aussi importante que le moment. Renoncer aux fonds obligataires gérés par des professionnels, c'est prendre le risque d'avoir un portefeuille sous-optimal et de passer à côté d'occasions encore plus importantes.

Il est vrai que l'achat d'obligations individuelles présente quelques avantages (superficiels), comme le fait de les acheter avec escompte et de les voir s'apprécier jusqu'à leur valeur nominale au cours de leur période de détention. Toutefois, de nombreux investisseurs individuels n'ont pas connaissance des risques cachés et du coût d'opportunité de cette décision, ni de la manière dont cela peut affecter leur capacité à maximiser l'occasion actuelle.

Effectuer soi-même des placements obligataires : 4 risques cachés

1. Acheter les « restes »
2. Coûts de transaction élevés
3. Manque de diversification
4. Occasions manquées

■ Acheter les « restes »

Les obligations sont négociées sur le marché hors cote, ce qui signifie que la vente ou l'achat d'obligations spécifiques nécessite d'avoir accès à un courtier en obligations — contrairement aux actions, pour lesquelles les acheteurs et les vendeurs profitent d'une meilleure transparence des prix grâce à un système de bourse centralisée. En l'absence d'une structure de bourse centralisée, les investisseurs individuels ne peuvent pas se reporter à un même point de référence pour les prix qu'ils reçoivent des courtiers en obligations, et les relations avec ces courtiers se construisent au fil du temps en fonction de la fréquence, du volume et de la taille des opérations.

Les gestionnaires institutionnels qui effectuent des opérations de négociation à une échelle beaucoup plus grande sont souvent les premiers à pouvoir faire leur choix lors de la première émission d'une obligation. Et de même, ils ont un accès beaucoup plus facile aux émissions secondaires que l'investisseur individuel moyen. En d'autres termes, les grands établissements et les grandes sociétés de fonds sélectionnent et achètent les titres les plus intéressants de leur point de vue, tandis que les investisseurs individuels doivent se contenter de ce qui reste.

Ainsi, en pratique, de nombreuses obligations aux caractéristiques relativement attrayantes, comme des options intégrées favorables aux investisseurs et les meilleures garanties, pour n'en nommer que quelques-unes, ne leur parviennent jamais. De telles caractéristiques présentent pourtant un intérêt marqué dans le contexte actuel, dans la mesure où elles peuvent ajouter des rendements importants au portefeuille d'un investisseur.

■ Coûts de transaction élevés

La logique voudrait que l'achat d'obligations individuelles aide les investisseurs et les conseillers en placement à « maximiser le rendement » en évitant les frais associés aux fonds gérés. Il s'agit pourtant là d'une erreur, comme en attestent les chiffres.

Nous avons récemment mené une étude approfondie afin de connaître la différence entre le coût d'exécution d'un investisseur individuel moyen et le nôtre. L'étude a révélé qu'en moyenne, nous payons environ 0,50 \$ de moins qu'un investisseur individuel pour une obligation de 100 \$ émise au pair sur le **marché des nouvelles émissions**. De même sur le **marché secondaire**, avec des prix d'achat inférieurs de 0,25 \$ pour RPIA par rapport à ceux d'un investisseur individuel, et une différence de prix de vente du même ordre, toujours en notre faveur. De telles différences peuvent avoir une incidence significative sur le rendement, une incidence dont l'ampleur sera directement proportionnelle à la rotation du portefeuille.

RPIA vs. Investisseur Individuel

Obligation hypothétique « XYZ »			
Durée	10 ans		
Prix moyen sur le marché	98,00 \$		
Duration	7,5 ans		
Transaction	RPIA	Investisseur individuel	Coût de transaction inférieur de RPIA
Prix d'achat sur le marché primaire	98,03 \$	98,50 \$	-0,47 \$
Prix de vente sur le marché secondaire	97,76 \$	97,50 \$	-0,26 \$

À titre indicatif seulement.

L'achat d'un fonds s'accompagne de frais explicites, comme les frais de gestion et les coûts d'exploitation du fonds lui-même. Par contre, une fois qu'on prend en compte les économies implicites réalisées grâce à la détention d'obligations à escompte à plus grande échelle de la part du gestionnaire, les avantages d'effectuer des placements obligataires par soi-même peuvent se révéler moins intéressants qu'au premier abord.

■ Manque de diversification

Lorsque les investisseurs individuels achètent des obligations par eux-mêmes, ils achètent généralement des obligations du gouvernement canadien ou de sociétés canadiennes pour limiter l'exposition au risque de change et aussi parce qu'un bon nombre de courtiers canadiens en obligations n'ont qu'une sélection limitée de titres mondiaux à leur disposition. Les investisseurs canadiens sont connus pour leur "biais national", ce qui est particulièrement vrai pour les placements dans le secteur bancaire qui est souvent surpondéré que ce soit pour le revenu fixe ou les actions. Cela n'est pas idéal en ce qui concerne la diversification.

En revanche, les gestionnaires de fonds mondiaux disposent d'un ensemble d'occasions beaucoup plus large et de l'expertise nécessaire pour sélectionner le bon émetteur et le bon type de titre. Une grande société a habituellement un seul titre coté en bourse que les investisseurs peuvent suivre et acheter, mais elle peut avoir des centaines d'obligations, chacune ayant des caractéristiques différentes et des droits différents sur la garantie de l'émetteur. Les titres d'un même émetteur ne sont pas tous égaux et la nécessité d'analyser les différences et les nuances entre chacun de ces titres est primordiale pour éviter des complications inutiles.

Les gestionnaires de fonds jouissent d'un avantage important en ce qui concerne la sélection des titres : ils ont des équipes de recherche de crédit expérimentées qui se consacrent à l'analyse des secteurs et des types de titres afin de repérer les meilleures occasions. La capacité d'utiliser des instruments de couverture permet également aux gestionnaires institutionnels de réduire le risque dans le portefeuille. Cela leur permet d'accéder avec confiance à des occasions intéressantes provenant d'un ensemble diversifié d'émetteurs mondiaux, résultant en un portefeuille d'obligations mieux diversifié et mieux protégé.

■ Occasions manquées

Enfin, bien que le placement dans des obligations individuelles puisse offrir une certaine protection contre les risques liés aux taux d'intérêt, sous réserve de les détenir jusqu'à l'échéance, il limite également la souplesse nécessaire pour s'adapter à l'évolution de la conjoncture, notamment lorsque des titres à meilleur rendement deviennent disponibles. La capacité de négocier activement, avec conviction et rapidité, procure aux investisseurs institutionnels une plus grande souplesse, ces derniers pouvant dès lors constituer des portefeuilles résilients.

Au début de l'année, de nombreux investisseurs individuels se sont jetés sur les obligations lorsque les rendements ont commencé à être attrayants et à mesure que les taux d'intérêt atteignaient un sommet. Aujourd'hui, les rendements sont encore plus élevés et les escomptes sont encore plus importants, ce qui rend le coût d'opportunité beaucoup plus flagrant. Les fonds activement négociés bénéficient d'une liquidité et d'une souplesse continues qui leur permettent de s'adapter à l'évolution des conditions du marché afin de saisir ces occasions qui évoluent rapidement.

Points clés à retenir

Bien que l'achat d'obligations individuelles puisse sembler attrayant dans le contexte actuel, il est essentiel de comprendre ces risques sous-jacents pour choisir la bonne solution de placement et s'assurer que les portefeuilles de placement peuvent générer la meilleure valeur, en particulier pour les investisseurs à long terme.

Renseignements importants

Les renseignements figurant dans les présentes sont présentés par RP Investment Advisors LP (« RPIA ») à titre indicatif seulement. Ils ne tiennent pas lieu de conseils de placement, financier ou autres, et personne ne devrait utiliser ce contenu ou s'y fier à cet égard sans obtenir les conseils professionnels appropriés. L'information présente des commentaires généraux sur les titres, les marchés et les coûts connexes, qui sont susceptibles de varier considérablement en fonction des différences propres à chaque investisseur, opération et marché. Ces renseignements proviennent de sources jugées fiables, bien que leur exactitude ou leur exhaustivité ne soit pas garantie, et RPIA décline toute responsabilité de quelque nature que ce soit en les fournissant. Des modifications peuvent être apportées à ces renseignements et RPIA n'est aucunement tenue de communiquer les révisions ou les mises à jour. La comparaison RPIA par rapport aux investisseurs individuels est une présentation hypothétique basée sur les résultats généralisés d'une étude interne menée par RPIA. Elle ne doit pas être considérée comme représentative de tous les fonds de placement gérés ou de toutes les transactions sur titres, car les coûts réels sont susceptibles de différer sensiblement.

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.