

Mise à jour sur le Fonds IA Clarington de revenu à taux variable

Tracy Zhao : Si un investisseur en titres de créance souhaite obtenir un rendement réel positif, il faut que le taux de rendement soit suffisamment élevé pour compenser l'inflation. À l'heure actuelle, cela n'augure pas bien pour la majorité des actifs à revenu fixe. En revanche, en ce qui concerne les prêts à taux variable, leur coupon sera rajusté à la hausse dans le sillon des taux d'intérêt.

Avez-vous apporté des modifications au portefeuille en réponse à la récente volatilité sur les marchés obligataires?

Tracy Zhao : Nous planifions conserver le statu quo, puisque les prêts à taux variable continueront de se démarquer des autres titres de créance en raison de leur sensibilité très faible à l'évolution des taux d'intérêt. Les investisseurs en titres en revenu fixe ont certes été chamboulés par les événements du premier trimestre. La majorité d'entre eux ont enregistré des pertes de 5 à 10 % pour la période, ce qui est similaire aux pertes sur les marchés boursiers. L'indice des prêts à effet de levier Credit Suisse n'a toutefois reculé que de 0,1 % pour les trois premiers mois de l'année.

Lorsque l'inflation augmente, nous portons toujours une attention particulière aux marges et à la capacité des entreprises en portefeuille d'assurer le service de leur dette. Bien que la hausse de l'inflation soit la principale inquiétude des investisseurs, nos entreprises ont été en mesure de compenser les effets de l'inflation en transférant la hausse des coûts à leurs clients. Les prix des billets d'avion, par exemple, sont au moins 20 % plus élevés que ceux en vigueur en 2019, et ce même si la demande et le nombre de voyages augmentent.

Jusqu'ici, nous n'avons pas constaté une baisse marquée des marges des entreprises en portefeuille.

Pourquoi les prêts à taux variable représentent-ils une option viable lorsque l'inflation et les taux d'intérêt augmentent?

Tracy Zhao : Si un investisseur en titres de créance souhaite obtenir un rendement réel positif, il faut que le taux de rendement soit suffisamment élevé pour compenser l'inflation. À l'heure actuelle, cela n'augure pas bien pour la majorité des actifs à revenu fixe. En revanche, en ce qui concerne les prêts à taux variable, leur coupon sera rajusté à la hausse en tandem avec les taux d'intérêt. C'est tout particulièrement le cas pour le LIBOR et le SOFR, dont le taux a augmenté de plus de 1 % et dépasse désormais le taux plancher des coupons de la presque totalité des prêts à taux variable. À la fin du trimestre, l'indice des prêts à effet de levier Credit Suisse affichait un taux de rendement de 7,1 %, d'après la courbe du LIBOR sur 3 ans. D'ailleurs, ce taux continue d'augmenter.

Déployez-vous vos liquidités dans cet environnement de marché?

Tracy Zhao : Nous sommes fiers d'avoir accueilli un nouvel analyste de crédit au sein de notre équipe en 2021. Nous avons acquis 15 nouveaux titres dans le portefeuille depuis l'année dernière, et ce avec six professionnels en placement. Nous avons abaissé la pondération des titres et la taille des positions, tout en accroissant la diversification du portefeuille. Dernièrement, nous avons tiré parti de la volatilité des marchés, provoquée par le climat d'incertitude entourant les taux et l'inflation qui a débuté à la

fin janvier, et ensuite par les tensions géopolitiques en février, pour acquérir quelques titres qui se négociaient à des niveaux attrayants.

Le prix moyen de l'indice des prêts à effet de levier Credit Suisse a chuté à la fin janvier, atteignant un creux d'un an à la mi-mars (95,8), pour ensuite rebondir à 97,4 à la fin du mois. Nous avons élagué plusieurs positions parmi les titres à durée longue et à rendement élevé, surtout celles dont les prix étaient au-dessus du pair.

Selon vos données, observez-vous d'importantes entrées de capitaux dans les prêts privilégiés?

Tracy Zhao : Nous constatons sans aucun doute la confirmation de la tendance des fortes entrées de capitaux qui a débuté l'année dernière. Dans cette conjoncture reflationniste amorcée en 2021, les entrées nettes de capitaux provenant des investisseurs de détail ont augmenté pour un 16^e mois consécutif. D'ailleurs, les entrées du premier trimestre sont au deuxième rang des plus importantes jamais enregistrées. Les investisseurs institutionnels ont aussi été très actifs, ce qui a favorisé les facteurs techniques de nos prêts en portefeuille.

Au vu du ton moins accommodant de la Fed et des autres banques centrales pendant la période, les marchés intégraient, à la fin mars, huit hausses des taux en 2022 aux États-Unis, comparativement à trois à la fin 2021. Selon les contrats à terme sur les fonds fédéraux, les investisseurs tablent sur 9 autres augmentations de 25 pdb d'ici la fin de l'année. À l'heure actuelle, les marchés anticipent deux hausses de 50 pdb en mai et juin, les investisseurs ayant conclu que les hausses traditionnelles de 25 pdb ne sont pas suffisantes puisque la Fed a pris beaucoup de retard sur la courbe.

Êtes-vous préoccupé par les défauts?

Tracy Zhao : À la fin 2021, le taux de défaut sur le marché des prêts atteignait 0,7 %. Il s'agit du quatrième taux le plus bas de l'histoire et nous sommes d'avis qu'il demeurera bien en-dessous des moyennes historiques cette année. La demande de prêts chez les investisseurs fut très forte en 2021. Les emprunteurs en ont profité pour refinancer leurs titres venant à échéance sous peu au moyen de nouveaux prêts. En plus d'allonger leur profil d'échéance, les emprunteurs ont généralement fixé des taux très attrayants à leurs nouveaux prêts.

Étant donné le volume moins important de titres venant à échéance, nous croyons que le risque de défaut demeure très faible en 2022. Nous restons toutefois à l'affût de certains développements potentiels en 2022. En effet, les titres de moindre qualité (CCC) ont connu une excellente année 2021, avec un rendement de 15 %, comparativement à 5,4 % pour l'indice élargi, dans cette conjoncture caractérisée par un taux d'inflation élevé, des pressions baissières sur les marges et des taux en hausse, trois éléments qui ont entraîné une augmentation des charges d'intérêt. Ainsi, certains de ces titres de qualité inférieure qui affichent un niveau d'endettement élevé et un ratio de couverture des taux d'intérêt faible auront de la difficulté à résister à ces pressions baissières.

En moyenne, nos fonds de prêts à taux variable affichent une notation moyenne de B et nous privilégions généralement les titres de meilleure qualité. Nous demeurons convaincus que la croissance ralentira, notamment en raison du resserrement des conditions financières par les banques centrales. Par conséquent, nous accroissons la diversification et la liquidité du portefeuille en diminuant la taille maximale des positions, en acquérant de nouveaux titres et en mettant l'accent sur les emprunteurs de meilleure qualité.

Pour une définition des termes techniques, veuillez visiter la page iaclarington.com/fr/glossaire ou communiquer avec votre conseiller.

Wellington Square s'entend de Wellington Square Capital Partners Inc. (sous-conseiller) et de Wellington Square Advisors Inc. (sous sous-conseiller).

Les renseignements contenus dans le présent document ne constituent pas des conseils financiers, fiscaux ou juridiques. Il vous est recommandé de toujours consulter un conseiller compétent avant de prendre une décision de placement. Ils ne reflètent pas nécessairement les points de vue d'iA Clarington, et ne doivent pas être considérés comme étant fiables à toute autre fin. Aucun renseignement fourni dans ces commentaires ne devrait être considéré comme un conseil d'achat ou de vente d'un titre quelconque. La description de certains titres dans ces commentaires est fournie seulement à des fins d'illustration. Les fonds communs de placement peuvent vendre ou acheter des titres à tout moment, et la valeur des titres détenus en portefeuille peut augmenter ou diminuer. Le rendement passé d'un fonds commun de placement ou d'un titre peut ne pas se reproduire. À moins d'avis contraire, la source des renseignements fournis est le gestionnaire de portefeuille. Les énoncés émis dans ces commentaires à l'égard de l'avenir présentent les points de vue actuels du gestionnaire de portefeuille concernant des faits futurs. Les faits réels peuvent différer. iA Clarington décline toute responsabilité quant à la mise à jour de l'un ou l'autre de ces énoncés. Les renseignements fournis dans ce document peuvent ne pas englober tous les risques associés aux fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus pour une explication plus détaillée sur les risques précis qui existent à investir dans fonds communs de placement.

Des commissions, des commissions de suivi et des frais et des charges de gestion peuvent être exigés pour les placements dans des fonds communs de placement, y compris les placements effectués dans des séries de titres négociés en Bourse des fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et le rendement passé peut ne pas se reproduire. Tous les produits qui ne sont pas offerts par l'Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc. et qui sont présentés dans ce document sont la propriété de la société correspondante et sont commercialisés par cette dernière, et ils ne sont utilisés ici qu'à titre d'illustration seulement.

Les Fonds iA Clarington sont gérés par Placements IA Clarington inc. iA Clarington et le logo d'iA Clarington ainsi qu'iA Gestion de patrimoine et le logo d'iA Gestion de patrimoine sont des marques de commerce, utilisées sous licence, de l'Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc.

iaclarington.com