

# EN QUOI LE TAUX IMPORTE DANS VOTRE PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE

---

**Novembre 2020**

Par Ian Marthinsen, CFA, Responsable stratégique en gestion de portefeuille, Lysander Funds Limited

## RETOUR AUX SOURCES

Les obligations sont des titres fondamentalement simples – ce sont des emprunts, où le prêteur (le « détenteur obligataire ») procure de l'encaisse à l'emprunteur (« l'émetteur obligataire »), en échange de paiement d'intérêt réguliers (« coupons ») et à l'échéance de l'obligation, l'émetteur obligataire rembourse l'encaisse initiale au détenteur obligataire. Puisque les obligations sont des emprunts « titrisés », le détenteur obligataire a la liberté de les vendre à d'autres parties à leur valeur marchande, laquelle peut monter ou baisser en fonction des forces du marché, telles que les changements de taux des obligations gouvernementales ou selon l'offre et la demande relative à toute obligation émise. Ainsi, le rendement total que le détenteur obligataire reçoit de la détention d'une obligation est composé du rendement du coupon et de l'appréciation ou la dépréciation de l'obligation elle-même.

Bien que cela puisse paraître évident, le fait de souligner ces principes obligataires de base peut servir de contexte utile pour comprendre en quoi, contrairement à tout autre moment de l'histoire des marchés obligataires, les taux importent maintenant plus que jamais dans votre portefeuille obligataire.

## INVESTISSEURS À LONG TERME - LES TAUX IMPORTENT

Pendant presque 40 ans, les investisseurs obligataires ont pu profiter de la chute des taux des obligations gouvernementales – puisque les taux et les cours obligataires sont inversement proportionnels, un taux en chute indique une augmentation des cours et inversement. Tel que l'illustre le graphique 1, le taux à l'échéance du marché obligataire canadien (représenté par l'indice du marché élargi ICE BofAML Canada) est passé d'un sommet de 9,29% en janvier 1995 à 1,29% au 31 octobre 2020 (son taux à l'échéance le plus faible de tous les temps était de 1,21%).



**Graphique 1: Indice du marché élargi ICE BofAML Canada**  
Rendement à l'échéance - 31 octobre 2020

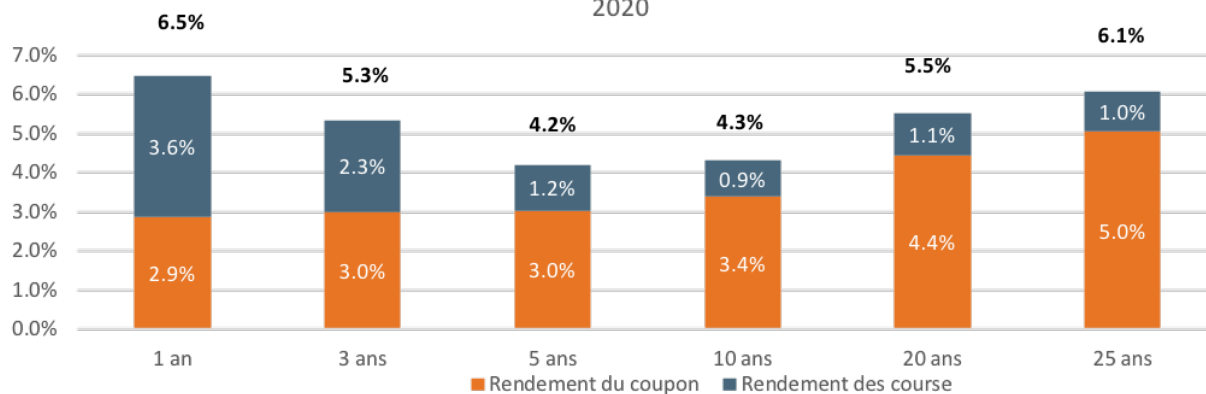


Source: Bloomberg Finance L.P.; Indices ICE BofAML

Bien que les chutes de taux d'intérêt s'avèrent généralement positives pour les détenteurs obligataires, il existe en fait une dichotomie entre ce qui avantage une partie plutôt qu'une autre. Lorsque les taux d'intérêts chutent, le cours des obligations déjà émises s'apprécie ce qui avantage les détenteurs obligataires. Cependant, des taux d'intérêt plus faibles signifient également que les obligations nouvellement émises le sont à des taux de coupon inférieurs, ce qui désavantage tant les nouveaux détenteurs obligataires que les actuels. Nous l'avons dit, la relation entre les taux et les cours obligataires est inversement proportionnelle et le contraire est aussi vrai lorsque les taux d'intérêt augmentent – les détenteurs obligataires actuels sont désavantagés par la dépréciation des cours obligataires, tandis que les nouveaux et les détenteurs obligataires actuels tirent parti d'une augmentation des taux de coupon des obligations nouvellement émises.

En conservant cela à l'esprit, la question qui s'impose est « quel facteur de rendement comporte la plus grande incidence sur la performance du portefeuille obligataire à travers le temps? ». La réponse se trouve au graphique 2 qui illustre les rendements de l'indice du marché élargi ICE BofAML Canada, ventilé en fonction du rendement de cours et de coupons. Le graphique montre que sur de longues périodes, le rendement sur le coupon constitue la plus grande portion du rendement total du marché obligataire canadien. Bref, pour les investisseurs obligataires à long terme, le taux importe!

**Graphique 2: Indice du marché élargi ICE BofAML Canada**  
Rendements totaux ventilés selon les rendements de cours et de coupons - 31 oct. 2020



Source: Bloomberg Finance L.P.; Indices ICE BofAML

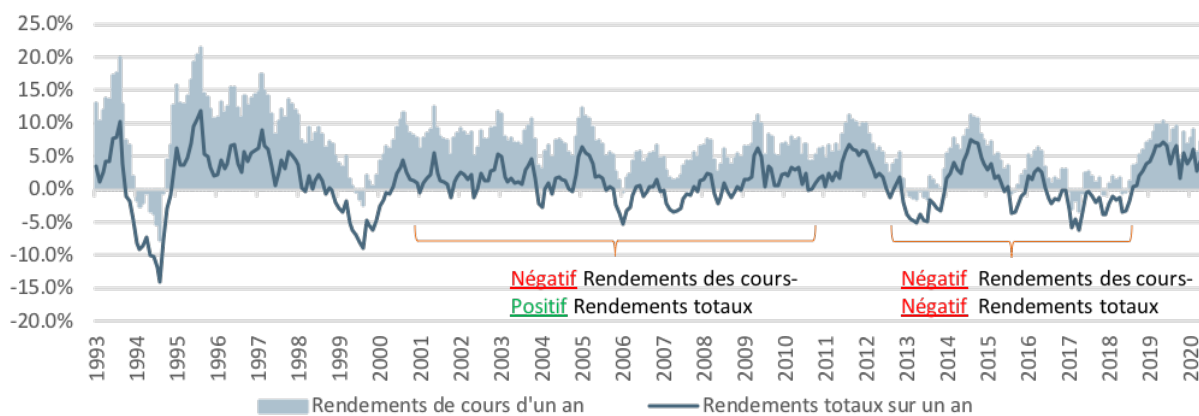


# INVESTISSEURS À COURT TERME - LE TAUX IMPORTE

Bien qu'il soit démontré que le rendement sur le cours des obligations comporte une incidence moindre sur rendement total du marché obligataire canadien à long terme, l'inverse est aussi vrai à court terme – où les rendements sur le cours a une plus grande incidence sur le rendement total du marché obligataire canadien, tel que démontré aux graphiques 2 et 3. Le graphique 3 illustre le rendement sur un an des cours et le rendement total d'un an de l'indice du marché élargi ICE BofAML Canada.

Deux éléments sont à retenir du graphique 3. D'abord, à court-terme, les cours obligataires du marché obligataire canadien peuvent être instables, tant à la hausse qu'à la baisse. Puis, cela souligne l'incidence du rendement du coupon sur les rendements totaux à court terme du marché obligataire canadien à travers le temps. Tel qu'annoté au graphique 3, entre les années 2000 et 2010, plusieurs périodes d'un an indiquent un rendement de cours négatif du marché obligataire, tout en obtenant tout de même des rendements positifs sur un an. Cependant, lorsque le taux du marché obligataire canadien descend, des rendements négatifs des cours similaires entre les années 2013 à 2018 ont produit des rendements totaux négatifs. Bref, pour les investisseurs obligataires à court terme, le taux importe!

**Graphique 3: Indice du marché élargi ICE BofAML Canada**  
Cours et rendements sur 1 an



Source: Bloomberg Finance L.P.; Indices ICE BofAML

# CONCLUSION

Le taux d'un portefeuille obligataire importe à deux niveaux majeurs :

- Il procure la source principale de rendements aux investisseurs à long terme
- Il protège les investisseurs contre les variations de cours à court terme

Pour les investisseurs qui se demandent comment augmenter le rendement de leur portefeuille obligataire, au moins deux manières s'offrent à vous :

- *Augmenter la durée* – acheter des obligations de plus longue durée à la place d'obligations à plus courte échéance
- *Diminuer la qualité du crédit* – acheter des obligations comportant un plus grand risque de défaillance

Il importe d'insister que, bien que chacune de ces options ait le potentiel d'augmenter le rendement du portefeuille obligataire, elles supposent également des compromis à l'égard des risques et des implications quant à la volatilité des cours à court terme. Viser le mélange approprié d'obligations gouvernementales, d'obligations de sociétés de qualité supérieure, d'obligations de sociétés à rendement élevé et d'autres titres à revenu fixe est ce que chaque investisseur doit déterminer en fonction de ses propres circonstances. C'est une décision qui peut également être prise à l'aide d'un conseiller en placement professionnel ou d'un gestionnaire de portefeuille.

# CLAUSES DE NON-RESPONSABILITÉ

Ce document a été rédigé par Lysander Funds Limited (« Lysander ») uniquement à des fins d'information. Les informations contenues dans ce document ont été dérivées ou obtenues de sources estimées dignes de confiance et fiables. Lysander n'assume aucune responsabilité quant à l'exactitude, à l'actualité, à la fiabilité ou à l'exactitude de ces informations. Lysander n'effectue aucune représentation et ne fournit aucune garantie à l'égard des renseignements contenus aux présentes. Ceux-ci sont sujets à changement sans préavis et Lysander n'assume aucune responsabilité de les actualiser en tout ou en partie. Rien dans ce document ne doit être considéré comme étant une recommandation d'achat, de vente ou de vente à découvert d'un titre particulier. Les informations contenues dans cet article ne sont pas destinées à constituer des conseils juridiques, fiscaux, en valeurs mobilières ou en investissement et vous sont offertes « telles quelles ».

Des commissions, commissions de suivi, frais de gestion et déboursés peuvent tous être associés à des placements. Veuillez prendre connaissance du prospectus avant d'investir. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur peut varier fréquemment et il est possible que les rendements antérieurs ne se reproduisent pas.

Ce document pourrait contenir des hypothèses constituant des « énoncés prospectifs ». Les énoncés concernant les objectifs, buts, stratégies, intentions, projets, convictions, attentes et estimations d'un fonds ou d'une entité et leurs affaires, activités, rendements financiers et conditions constituent des énoncés prospectifs. Les termes « croire », « attendre », « prévoir », « estimer », « entendre », « viser », « être », « devoir », « pouvoir » et tout autre expression similaire, de même que leur forme négative, sont destinés à identifier les énoncés prospectifs, bien que les énoncés prospectifs ne contiennent pas tous ces termes identifiables. Ces énoncés prospectifs sont assujettis à divers risques et incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats soient considérablement différents des résultats prévus. Le lecteur ne devrait pas se fier indûment sur ces énoncés prospectifs. Bien que la société Fonds Lysander considère ces risques et incertitudes comme étant raisonnablement fondées sur les renseignements actuellement disponibles, ceux-ci pourraient s'avérer inexacts. Les renseignements contenus aux présentes sont susceptibles de changer sans préavis. La société Fonds Lysander n'assument aucune obligation de mettre à jour ces renseignements, en tout ou en partie.

La source de tous les indices ICE BofAML est ICE BofAML Indexes. Toute utilisation ou divulgation non-autorisée est interdite. Rien aux présentes ne doit être interprété comme modifiant les droits et obligations légaux contenus aux ententes conclues entre quelque entité de ICE Data Services ("ICE") et leurs clients, à l'égard de tout indice ou produit ou service indiqué aux présentes. Les renseignements fournis par ICE et contenus aux présentes sont sujet à changement sans préavis et ne constitue aucune forme de représentation ou d'engagement. ICE et ses sociétés affiliées n'offrent aucune garantie que ce soit, expresse ou tacite, quant à la commercialité et la convenance pour un but particulier ou tout autre sujet en lien avec les renseignements fournis. Sans limiter la portée de ce qui précède, ICE et ses sociétés affiliées n'effectuent aucune représentation et n'offrent aucune garantie d'exhaustivité ou de absence d'erreur, d'omissions ou de défauts en regard des renseignements fournis aux présentes. Tout renseignement fourni par ICE appartient à ICE ou fait l'objet d'une licence concédée à ICE. ICE conserve la propriété exclusive des indices ICE, incluant les indices ICE BofAML et les données analytiques utilisées pour créer cette analyse. ICE pourra, à son entière discrétion, sans préavis et en tout temps, réviser ou mettre fin aux renseignements des indices et données analytiques de ICE. Les renseignements indiqués dans cette analyse ne sont destinés qu'à l'usage interne et toute rediffusion de ces renseignements est expressément interdite.

Ni l'analyse, ni les renseignements contenus aux présentes ne constituent un conseil d'investissement, une offre ou une invitation à offrir d'acheter ou de vendre tout titre ou toute option, contrat à terme ou produit dérivé lié à ces titres. Les renseignements et les calculs contenus dans cette analyse ont été obtenus de diverses sources, incluant des sources autres que ICE et ICE n'en garantit pas l'exactitude. Avant de vous fier à tout renseignement de ICE et/ou d'exécuter une opération sur titre sur la base de tels renseignements de ICE, vous êtes invités à consulter votre courtier ou autre représentant financier, afin de vérifier les renseignements tarifaires. Il n'existe aucune assurance que les résultats hypothétiques seront identiques aux résultats réels sous quelque conditions de marché que ce soit. LES RENSEIGNEMENTS DE ICE SONT FOURNIS "EN L'ESPÈCE". NI ICE, NI SES SOCIÉTÉS AFFILIÉES, NI LEURS FOURNISSEURS DE DONNÉES EXTERNE NE SERONT RESPONSABLES ENVERS TOUT USAGER OU TOUTE AUTRE PERSONNE, POUR L'INTERRUPTION, L'INEXACTITUDE, LES ERREURS OU LES OMISSIONS, QUELLE QUE SOIT LA CAUSE, EN REGARD DE TOUT RENSEIGNEMENT FOURNI PAR ICE OU POUR TOUT DOMMAGE EN RÉSULTANT. En aucun cas ICE ou ses sociétés affiliées, leurs employés, dirigeants, administrateurs ou agents n'assumeront quelque responsabilité que ce soit envers toute personne ou entité, en lien ou découlant de ces analyses des renseignements ou des indices contenues aux présentes.

® Lysander Funds est une marque de commerce déposée de Lysander Funds Limited.

[www.lysanderfunds.com](http://www.lysanderfunds.com)

