

14 juin 2010

Taux des obligations canadiennes

	31 déc. 2009	14 juin 2010	
Canada 5 ans	2,77	2,76	↘
Canada 10 ans	3,61	3,44	↘
Prov. Ontario 5 ans	3,15	3,18	↗
Prov. Ontario 10 ans	4,26	4,11	↘
Prov. Québec 5 ans	3,09	3,14	-
Prov. Québec 10 ans	4,39	4,23	↘

Source : Bloomberg

Rendements des indices boursiers

% variation	2010 en devise locale	2010 en \$ CA	
S&P/TSX Composite	-0,8	-0,8	↘
S&P 500	-2,7	-3,5	↘
Russell 2000	2,8	2,0	↗
MSCI EAFE	-6,6	-15,4	↘
MSCI EAFE faible cap.	-1,2	-8,7	↘
MSCI marchés émergents	-5,7	-9,5	↘

Source : Bloomberg

À mi-chemin entre actions et obligations

Depuis plusieurs décennies, la règle d'or pour gérer le risque d'un portefeuille est de déterminer dès le départ la répartition désirée entre les actifs sûrs (obligations de gouvernements) et les actifs risqués (actions ordinaires). Mais que faire des catégories d'actif qui affichent à la fois des caractéristiques des obligations et des actions? Je vous propose un bref survol de trois de ces catégories, qui se situent à mi-chemin entre ces deux extrémités.

Les parts de **fiducies de placement immobilier (« FPI »)** sont des titres de participation d'une entreprise dont la structure juridique diffère de celle des sociétés par actions. Leur rendement attendu est semblable à celui des actions ordinaires, mais il prend principalement la forme d'un revenu régulier, comme pour les obligations. Toutefois, dans l'éventualité d'une faillite, les détenteurs de parts de FPI recouvreront une portion assez faible de leur mise de fonds, puisque les créanciers doivent être remboursés en priorité. Bref, le rendement et le risque des FPI sont équivalents à ceux d'un placement en actions.

Il existe deux grandes catégories d'obligations d'entreprises. Les **obligations d'entreprises de première qualité** bénéficient d'une cote de crédit élevée (AAA, AA, A ou BBB) et d'un faible degré de risque. Cependant, les défauts de paiement sont possibles. Par exemple, Enron, Worldcom et, plus récemment, Lehman Brothers étaient tous considérés comme des émetteurs de première qualité et pourtant, ils se sont retrouvés en situation de défaut de paiement. Cependant, lorsque des obligations d'entreprises de première qualité sont regroupées au sein d'un fonds fortement diversifié, elles affichent un degré de risque et de rendement semblable (quoique légèrement supérieur) à celui des obligations de gouvernements, car les défauts de paiement sont rares.

Les obligations spéculatives, mieux connues sous le nom d'« **obligations à rendement élevé** », constituent le deuxième type d'obligations d'entreprises. Ces titres comportent une faible cote de crédit (BB ou inférieure) et les défauts de paiement sont fréquents. Sur de longues périodes, ces défauts coûteront probablement en moyenne environ 3 % par an aux détenteurs des titres. Le marché exige donc un taux d'intérêt substantiellement plus élevé pour faire contrepoids à ces défauts et procurer une prime de risque raisonnable. Une fois de plus, une forte diversification est essentielle afin d'atténuer le risque de défaut. Toutefois, malgré cette diversification, les obligations à rendement élevé comportent un niveau de risque et de rendement semblable (bien que plus modéré) à celui des actions.

En conclusion, les FPI, les obligations d'entreprises de première qualité et les obligations à rendement élevé comportent à la fois certaines caractéristiques des obligations de gouvernements et des actions. Mais si les obligations d'entreprises de première qualité peuvent être considérées comme « sûres », les FPI et les obligations à rendement élevé appartiennent plutôt à la catégorie « risquée ». Cela ne signifie pas que ces dernières devraient être évitées. Les gestionnaires de PWL Capital possèdent l'expertise voulue pour inclure ces catégories d'actif au besoin, afin d'améliorer la diversification des portefeuilles et de générer des revenus additionnels pour les investisseurs.

Raymond Kerzérho, Directeur de la recherche