

Portefeuilles de titres à revenu fixe RBC – Revue triennale



Il y a déjà trois ans que nous avons lancé les portefeuilles de titres à revenu fixe RBC. Ce serait un euphémisme de dire que beaucoup de choses se sont produites au cours de cette période. Heureusement, les événements des trois dernières années ont soumis notre approche d'élaboration et de gestion des portefeuilles de titres à revenu fixe RBC à des tests de résistance d'une qualité exceptionnelle. Tout compte fait, les portefeuilles ont produit les résultats escomptés ; ils ont offert un équilibre entre diversification, revenu et stabilité dans les portefeuilles de placement des clients.

Voici quelques stratégies et principes clés utilisés lors de la constitution des portefeuilles pour maximiser les rendements ajustés au risque :

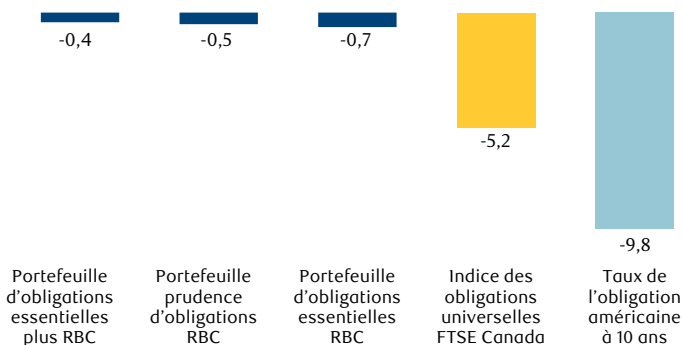
1. Diversification du risque de taux d'intérêt à l'échelle mondiale et gestion du risque de change
2. Utilisation de divers leviers de crédit ne présentant pas une corrélation parfaite
3. Gestion active à tous les niveaux pour accroître les rendements
4. Maintien de faibles coûts et frais en privilégiant l'efficacité et une exécution optimale

La mise en évidence des conditions de marché particulières dans lequel nos portefeuilles ont évolué au cours des trois dernières années illustre les mérites de notre approche.

Actuellement, l'une des principales préoccupations des conseillers est la hausse des taux obligataires. Nous avons vécu quelques périodes de hausse des taux au cours des trois dernières années. La hausse la plus importante a été la progression de 124 points de base enregistrée par l'obligation américaine à dix ans entre août 2020 et mars 2021. Les portefeuilles de titres à revenu fixe RBC ont tenu le coup pendant cette période. Ils ont perdu moins de 1 %, comparativement à une baisse de plus de 5 % pour l'ensemble du marché obligataire canadien. Nos stratégies de diversification mondiale, d'investissement dans des titres de créance multiples, de limite de la duration et de gestion active ont toutes permis d'atténuer les baisses durant cette période.

Les ventes massives survenues dans le marché du crédit au premier trimestre de 2020 sont également à souligner. Les écarts du marché général des titres à rendement élevé sont passés de 338 pb en janvier 2020 à 1 087 pb à la fin de mars 2020. Les rendements des portefeuilles au premier trimestre de 2020 ont varié entre -0,5 % pour le Portefeuille prudence d'obligations RBC et -2,8 % pour le Portefeuille d'obligations essentielles plus RBC. Le volet des obligations de base de qualité des portefeuilles a permis d'atténuer les pertes à court terme et a offert une diversification durant cette période de forts replis des marchés des actions et du crédit.

Rendement : Août 2020 - Mars 2021



Source : Morningstar Direct. Les rendements sont ceux de la série F. « Taux de l'obligation américaine à dix ans » = indice JPM US Constant Mat 10 Yr TR. Tous les rendements sont en dollars canadiens, sauf ceux de l'indice JPM US Constant Mat 10 Yr TR, qui sont en dollars américains.

Comme c'est souvent le cas, l'énorme volatilité du marché en mars 2020 nous a offert de belles occasions de gestion active. Nous avons établi des positions prudentes dans les portefeuilles avant cette période, avons adopté une pondération des titres de crédit avoisinant la neutralité et avons privilégié les titres de qualité. Nos équipes des placements ont vite réagi en accroissant de manière sélective les positions dans les titres et les catégories d'actif qui offraient des rendements en revenu attrayants par rapport aux risques sous-jacents. Nos clients ont grandement tiré parti de ces activités, puisque chaque portefeuille de titres à revenu fixe RBC a surclassé de plus de 200 pb, avant déduction des frais, son indice de référence en 2020.*

Position actuelle

Les marchés du crédit se sont redressés après avoir affiché des écarts importants en mars 2020. Ils se situent à des niveaux qui se trouvent près ou en dessous de ceux observés avant la COVID-19, tirant parti du fait que les investisseurs tablent sur la poursuite des programmes de relance gouvernementaux, des campagnes de vaccination efficaces et de l'amélioration de l'activité économique qui en a résulté. Compte tenu de la diminution du potentiel de gains futurs, nous avons commencé à réduire la part des titres de crédit qui avait été ajoutés à des fins tactiques au printemps 2020.

Les obligations de marchés émergents (ME) offrent encore des occasions intéressantes, car les écarts des obligations d'État demeurent supérieurs aux moyennes à long terme. Les perspectives économiques des pays émergents s'améliorent, car la progression de la vaccination laisse entrevoir une reprise continue au deuxième semestre de l'année. Ces pays bénéficient également du regain de croissance des pays développés. La santé financière des ME s'est améliorée comparativement aux pays développés, qui ont multiplié les mesures de relance budgétaire. Le redressement de la croissance est de bon augure pour les écarts des obligations d'État de ME et certaines devises de ces marchés.

Le contexte fondamental, caractérisé par une économie robuste, de faibles taux de défaillance et l'amélioration des bilans des sociétés, soutient les titres de créance à rendement élevé. Les écarts sont toutefois très minces par rapport aux niveaux historiques, ce qui laisse entrevoir peu de gains en cas d'un nouveau resserrement. Nous avons réduit les positions surpondérées et nous conservons pour l'instant des obligations à rendement élevé de manière à tirer parti de généreux coupons dans un contexte qui demeure relativement favorable aux titres de crédit.

Portefeuilles de titres à revenu fixe RBC – Rendements et caractéristiques

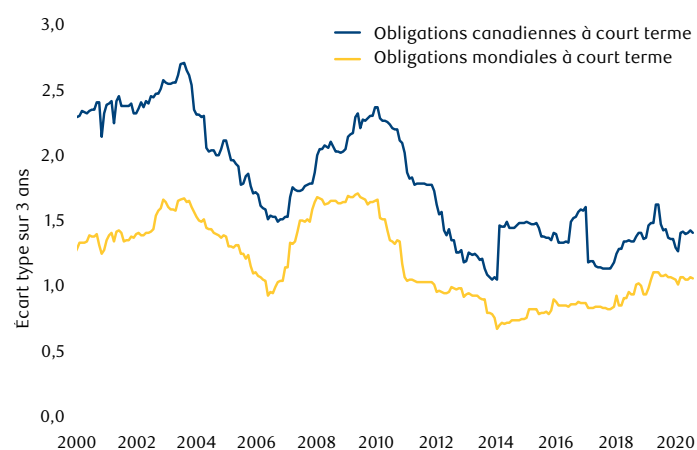
	Rendement sur 1 an	Rendement sur 2 ans	Rendement sur 3 ans	Rendement à l'échéance	Duration
Portefeuille prudence d'obligations RBC	1,4 %	3,3 %	4,3 %	1,8 %	4,0
Portefeuille d'obligations essentielles RBC	2,1 %	3,9 %	5,2 %	2,3 %	5,4
Portefeuille d'obligations essentielles plus RBC	2,8 %	4,0 %	5,4 %	2,5 %	5,5

Source : RBC GMA, au 31 août 2021. Les rendements sont ceux de la série F. Les caractéristiques du portefeuille peuvent changer. Le rendement à l'échéance est calculé avant déduction des frais.

Ce que l'avenir nous réserve

Les portefeuilles de titres à revenu fixe RBC continueront d'évoluer en fonction de nos capacités et des occasions présentes sur le marché. Pour vous donner un exemple, en avril dernier, nous avons intégré le Fonds d'obligations mondiales à court terme RBC à la répartition stratégique des trois portefeuilles. Ce fonds a été créé pour combler un besoin particulier au niveau des portefeuilles, soit la nécessité de diversifier à l'échelle mondiale les placements à courte durée dans les marchés d'obligations d'État. Ce fonds devrait nous aider à améliorer davantage les rendements ajustés au risque. Dans le passé, les obligations mondiales à court terme ont été moins volatiles que les obligations canadiennes à court terme. Elles devraient donc offrir aux investisseurs des rendements plus stables et de meilleures possibilités d'alpha.

Les obligations mondiales ont été moins volatiles que les obligations canadiennes



« Obligations mondiales à court terme » : indice mondial d'obligations gouvernementales 1-5 ans FTSE (CAD – Couvert) ; « obligations canadiennes à court terme » : indice des obligations à court terme FTSE Canada.
Source : Morningstar Direct, au 31 juillet 2021.

Selon nous, les portefeuilles de titres à revenu fixe RBC demeurent une solution à revenu fixe intéressante pour les portefeuilles équilibrés des clients. Comme les taux obligataires devraient rester relativement bas dans un avenir prévisible, notre approche fondée sur la diversification mondiale, l'utilisation de divers leviers de crédit et la gestion active sera essentielle à la constitution de portefeuilles résistants qui offrent des rendements attrayants aux clients.

* Le rendement de la référence des portefeuilles de titres à revenu fixe RBC se fonde sur le rendement des références des fonds sous-jacents, pondéré en fonction de la pondération cible de chacun de ces fonds dans le fonds supérieur.

Portefeuille prudence d'obligations RBC – 56 % : indice obligataire global à court terme FTSE Canada ; 14 % : indice des obligations universelles FTSE Canada ; 4 % : indice FTSE WGBI CAD Hedged ; 6 % : 40 % indice Bloomberg U.S. Corporate Bond (CAD – Couvert), 20 % indice Bloomberg Pan European Aggregate Corporate Bond (CAD – Couvert), 15 % indice des obligations de toutes les sociétés FTSE Canada, 10 % indice JPM EMBI Global Diversified (CAD – Couvert), 10 % indice ICE BofA U.S. High Yield BB-B (CAD – Couvert), 5 % indice Bloomberg Asia-Pacific Corporate Bond (CAD – Couvert) ; 5 % : indice Bloomberg Global Aggregate Corporate Bond (CAD Hedged) ; 4 % : indice JP Morgan CEMBI Diversified ; 7 % : indice JP Morgan Emerging Local Markets (ELMI+) (CAD) ; 4 % : 50 % indice JPM EMBI Global Diversified (CAD – Couvert), 50 % indice ICE BofA U.S. High Yield BB-B (CAD – Couvert).

Portefeuille d'obligations essentielles RBC – 31 % : indice des obligations universelles FTSE Canada ; 28 % : indice obligataire global à court terme FTSE Canada ; 10 % : 40 % indice Bloomberg U.S. Corporate Bond (CAD – Couvert), 20 % indice Bloomberg Pan European Aggregate Corporate Bond (CAD – Couvert), 15 % indice des obligations de toutes les sociétés FTSE Canada, 10 % indice JPM EMBI Global Diversified (CAD – Couvert), 10 % indice ICE BofA U.S. High Yield BB-B (CAD – Couvert), 5 % indice Bloomberg Asia-Pacific Corporate Bond (CAD – Couvert) ; 10 % : indice FTSE WGBI CAD Hedged ; 7 % : indice JP Morgan CEMBI Diversified ; 5 % : indice Bloomberg Global Aggregate Corporate Bond (CAD Hedged) ; 9 % indice JP Morgan Emerging Local Markets (ELMI+) (CAD) ; 4 % : 50 % indice JPM EMBI Global Diversified (CAD – Couvert), 50 % indice ICE BofA U.S. High Yield BB-B (CAD – Couvert).

Portefeuille d'obligations essentielles plus RBC – 28 % : indice des obligations universelles FTSE Canada ; 16 % : indice des obligations globales à court terme FTSE Canada ; 12 % indice FTSE WGBI CAD Hedged ; 10 % : 40 % indice Bloomberg U.S. Corporate Bond (CAD – Couvert), 20 % indice Bloomberg Pan European Aggregate Corporate Bond (CAD – Couvert), 15 % indice des obligations de toutes les sociétés FTSE Canada, 10 % indice JPM EMBI Global Diversified (CAD – Couvert), 10 % indice ICE BofA U.S. High Yield BB-B (CAD – Couvert), 5 % indice Bloomberg Asia-Pacific Corporate Bond (CAD – Couvert) ; 10 % : indice Bloomberg Global Aggregate Corporate Bond (CAD Hedged) ; 9 % indice JP Morgan Emerging Local Markets (ELMI+) (CAD) ; 4 % : 50 % indice JPM EMBI Global Diversified (CAD – Couvert), 50 % indice ICE BofA U.S. High Yield BB-B (CAD – Couvert) ; 4 % : indice JP Morgan CEMBI Diversified ; 2,5 % : indice JP Morgan EMBI Global Diversified (USD) ; 2,5 % : indice JP Morgan GBI EM Global Diversified (USD) ; 2 % : indice Thomson Reuters Convertible Global Focus (CAD Hedged).

Veillez consulter votre conseiller et lire le prospectus ou le document Aperçu du fonds avant d'investir. Les placements en fonds communs peuvent entraîner des commissions, des frais de suivi et des frais et dépenses de gestion. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et leurs rendements antérieurs ne sont pas nécessairement répétés. Les taux de rendement indiqués représentent l'historique des rendements totaux annuels composés pour les périodes indiquées et tiennent compte de l'évolution de la valeur des parts ainsi que du réinvestissement de toutes les distributions, mais non des frais de vente, de rachat et de distribution ou des frais facultatifs ni de l'impôt sur le revenu exigible du porteur de parts, qui auraient diminué le rendement. Les fonds RBC, les fonds BlueBay et les fonds PH&N sont offerts par RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. et distribués par des courtiers autorisés au Canada.

Le présent document a été préparé par RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA) aux fins d'information uniquement à la date indiquée. Il n'a pas pour objectif de fournir des conseils juridiques, comptables, fiscaux, financiers, liés aux placements ou autres, et ne doit pas servir de fondement à de tels conseils. RBC GMA prend des mesures raisonnables pour fournir de l'information à jour, exacte et fiable, et croit qu'elle l'est lorsqu'elle est affichée. Le rendement passé ne garantit pas les résultats futurs. Les taux d'intérêt, les conditions des marchés, la réglementation fiscale et d'autres facteurs de placement changent rapidement, ce qui peut avoir une incidence importante sur l'analyse qui se trouve dans ce document. Nous vous invitons à consulter votre conseiller avant de prendre des décisions fondées sur les renseignements qui y figurent. Les informations obtenues de tiers sont jugées fiables, mais RBC GMA et ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité à l'égard de tout dommage, perte, erreur ou omission. RBC GMA se réserve le droit, à tout moment et sans préavis, de corriger ou de modifier les renseignements, ou de cesser de les publier.

Certains énoncés contenus dans ce document peuvent être considérés comme étant des énoncés prospectifs, lesquels expriment des attentes ou des prévisions actuelles à l'égard de résultats ou d'événements futurs. Les énoncés prospectifs ne sont pas des garanties de rendements ou d'événements futurs et comportent des risques et des incertitudes. Il convient de ne pas se fier indûment à ces énoncés, puisque les résultats ou les événements réels pourraient différer considérablement de ceux qui y sont indiqués en raison de divers facteurs. Avant de prendre une décision de placement, nous vous invitons à prendre en compte attentivement tous les facteurs pertinents.

® / ^{MC} Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence.

© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2021

(10/2021)

018GAM050 (10-2021)_FIP_3YEAR_ARTICLE_FR_V1_1 10/07/2021

