

A person is climbing a large tree trunk on the left side of the page. The person is wearing a green tank top, dark pants, and climbing gear. The background is a bright blue sky with scattered white clouds. The title text is overlaid on the right side of the image.

Le Fonds d'obligations de sociétés à rendement élevé Standard Life et les obligations de sociétés

Alors que les marchés ont connu des niveaux d'activité inégalés en plus de soixante ans, bon nombre d'investisseurs et de conseillers ont décidé de consacrer un pourcentage plus important de leur portefeuille aux titres à revenu fixe, à savoir aux obligations et, plus particulièrement, aux fonds du marché monétaire.

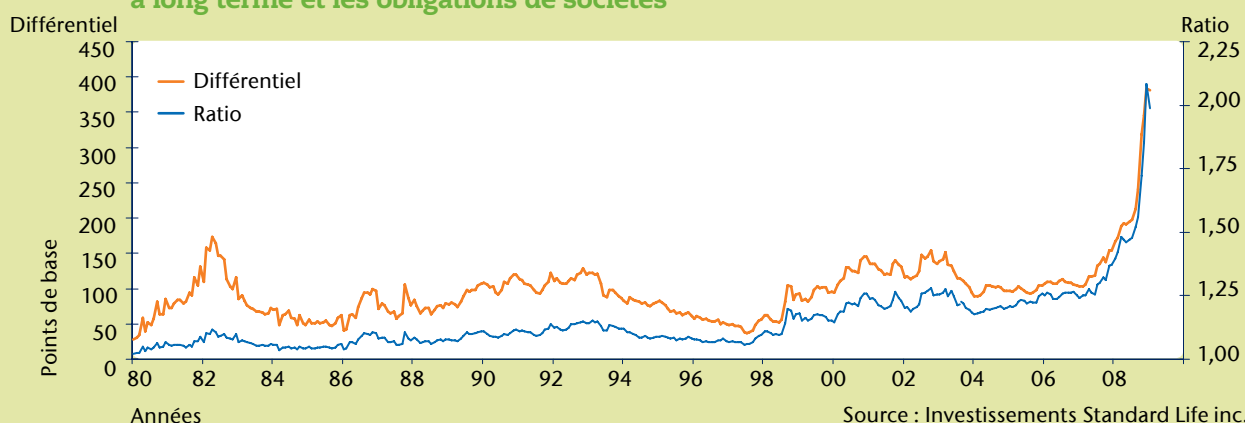
Cet exode vers des placements refuges a mis les fonds d'obligations et les fonds du marché monétaire au centre des discussions portant sur la répartition de l'actif des portefeuilles. Les fonds du marché monétaire sont composés principalement de titres gouvernementaux qui, après les liquidités, sont des instruments de placement extrêmement sûrs. En revanche, leur rendement est exceptionnellement faible. C'est pourquoi ils sont habituellement détenus dans le cadre d'un horizon de placement à court terme.

Pourquoi choisir des obligations?

Les obligations de première qualité et les obligations gouvernementales permettent aux investisseurs de bénéficier en toute quiétude d'un revenu régulier, moyennant toutefois un rendement et un risque plus faibles. Les obligations de sociétés constituent une autre catégorie d'actif qui a suscité de nombreuses discussions au cours du dernier trimestre.

Les rendements des obligations de sociétés tiennent compte de la volatilité actuelle du marché et des nombreuses faillites survenues au cours de cette période. C'est pourquoi les différentiels de rendement entre les obligations du gouvernement fédéral et les obligations de sociétés ont atteint un sommet sans précédent. Les fonds d'obligations de sociétés permettent aux détenteurs de portefeuilles d'obtenir des rendements plus élevés, et ce, en ne courant qu'un léger risque de placement supplémentaire, en achetant des titres de première qualité et en réalisant des gains en capitaux alors que la valeur des obligations rebondira de leurs faibles niveaux.

Différentiel de rendement entre les obligations du Canada à long terme et les obligations de sociétés



Rapport entre le risque de crédit et le rendement

Les obligations de sociétés ne sont pas toutes égales. En effet, les agences de notation attribuent une cote de solvabilité à presque toutes les principales obligations offertes sur le marché secondaire. Par exemple, *Dominion Bond Rating Service (DBRS)*, *Fitch Ratings*, *Standard & Poor's* et *Moody's*, qui est l'agence la plus connue, notent des obligations, en basant leur évaluation sur la capacité de l'émetteur à respecter la dette de l'obligation, dont la qualité varie fortement, allant d'un extrême à l'autre, c'est-à-dire des obligations de première qualité aux obligations de pacotille.

Selon ces agences, les obligations de pacotille ont une cote de solvabilité inférieure à celle des obligations de première qualité. Si l'on se sert de la grille d'analyse de S&P, cette notation équivaldrait à une cote BB ou moins. En revanche, les obligations émises par des sociétés en solide position financière sont cotées AAA. Plus la qualité de l'obligation est faible, plus le risque est élevé et plus les possibilités de rendement élevé augmentent.

Principales agences de notation des obligations

Explication de la notation des obligations de sociétés/ des municipalités

	Standard & Poor's	Moody's
De la plus haute qualité	AAA	Aaa
De première qualité	AA	Aa
De qualité moyenne supérieure	A	A
De qualité moyenne	BBB	Baa
Surtout spéculatives	BB	Ba
Spéculatives, faible qualité	B	B
Médiocres, possibilité de défaut	CCC	Caa
Les plus spéculatives	CC	Ca
La pire qualité, aucun intérêt	C	C
En défaut, arriéré, valeur discutable	DDD DD D	

Source : Barron's Financial Guide

Agences de notation

Les avantages des obligations de sociétés

Après avoir cerné les différents degrés de risque d'un placement en obligations de sociétés, il est important de souligner les avantages considérables pouvant éventuellement découler de l'investissement d'une partie du portefeuille de vos clients dans cette catégorie d'actif. Les placements en obligations ont de nombreux avantages, mais les obligations de sociétés en ont deux qui sont dignes de mention.

Rendements attrayants – Tel que mentionné précédemment, des capitaux considérables ont été transférés dans des placements à revenu fixe au cours des derniers mois. Un placement de 100 \$ dans un fonds du marché monétaire rapporte aussi peu que 0,71 \$ annuellement¹. Les investisseurs cherchent donc à obtenir des rendements plus élevés dans le cadre de cette catégorie d'actif. Les obligations de sociétés leur offrent cette possibilité moyennant un degré de risque beaucoup moins important que les actions.

Diversification – Alors que les obligations gouvernementales offrent plus de sécurité, leur rendement est plus faible car elles ne donnent pas totalement accès au marché. En outre, elles offrent peu de diversité. En revanche, les obligations de sociétés permettent quant à elles de choisir entre différents secteurs, différentes structures et différentes qualités de crédit. Bien que les obligations de sociétés à rendement élevé soient considérées comme des placements plus risqués comparativement aux obligations gouvernementales, leur présence dans un portefeuille équilibré peut en augmenter la diversification et réduire le risque global.

¹ Basé sur le rendement annualisé des bons du Trésor à 1 mois, au 31 décembre 2008

Échéance	Obligations du gouvernement du Canada	Obligations provinciales	Obligations de sociétés	Échéance	Bons du Trésor* (marché monétaire)
Court terme (0-5 ans)	1,71 %	2,47 %	4,99 %	1 mois	0,71 %
Moyen terme (5-10 ans)	2,36 %	3,80 %	6,75 %	3 mois	0,83 %
Long terme (10 ans et plus)	3,54 %	4,86 %	7,38 %	6 mois	0,85 %
*Banque du Canada – Décembre 2008				1 an	0,85 %

Source : Investissements Standard Life inc., au 31 décembre 2008.

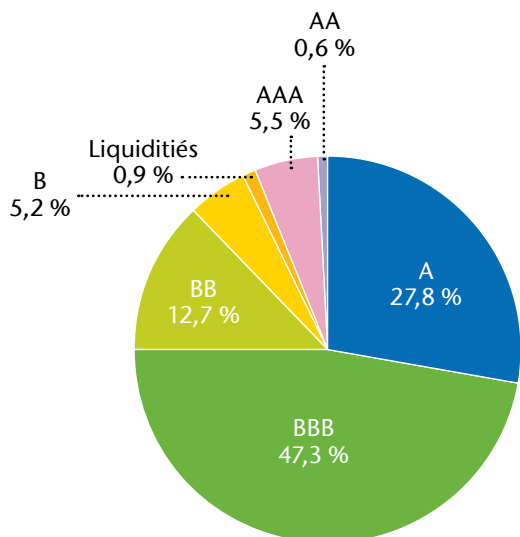
Cette théorie vaut pour la diversification sectorielle et s'explique par le faible degré de corrélation entre les obligations de sociétés et le marché obligataire. La corrélation entre les marchés obligataires et une obligation de société est directement proportionnelle à la notation de cette dernière. En effet, les obligations notées BBB et mieux sont plus sensibles aux fluctuations des taux d'intérêt que les obligations notées BB ou moins.

Comme l'indique le tableau, le degré de corrélation entre les fonds d'obligations de sociétés à rendement élevé et le fonds type d'obligations canadiennes est modéré. Facteur encore plus intéressant, les fonds d'obligations à rendement élevé ont une plus grande corrélation avec les marchés boursiers mais offrent la sécurité des obligations.

Degré de corrélation du rendement sur 5 ans	Moyenne des titres canadiens à revenu fixe	Moyenne des titres à revenu fixe à rendement élevé	Indice composé plafonné S&P/TSX
Moyenne des titres canadiens à revenu fixe		0,47	0,18
Moyenne des titres à revenu fixe à rendement élevé	0,47		0,68
Indice composé plafonné S&P/TSX	0,18	0,68	

Corrélation élevée	0,70 à 1,00
Corrélation modérée	0,11 à 0,69
Aucune corrélation	-0,10 à 0,10
Corrélation modérément négative	-0,11 à -0,69
Corrélation hautement négative	-0,70 à -1,00

Source : Paltrak, décembre 2008



Le Fonds d'obligations de sociétés à rendement élevé Standard Life

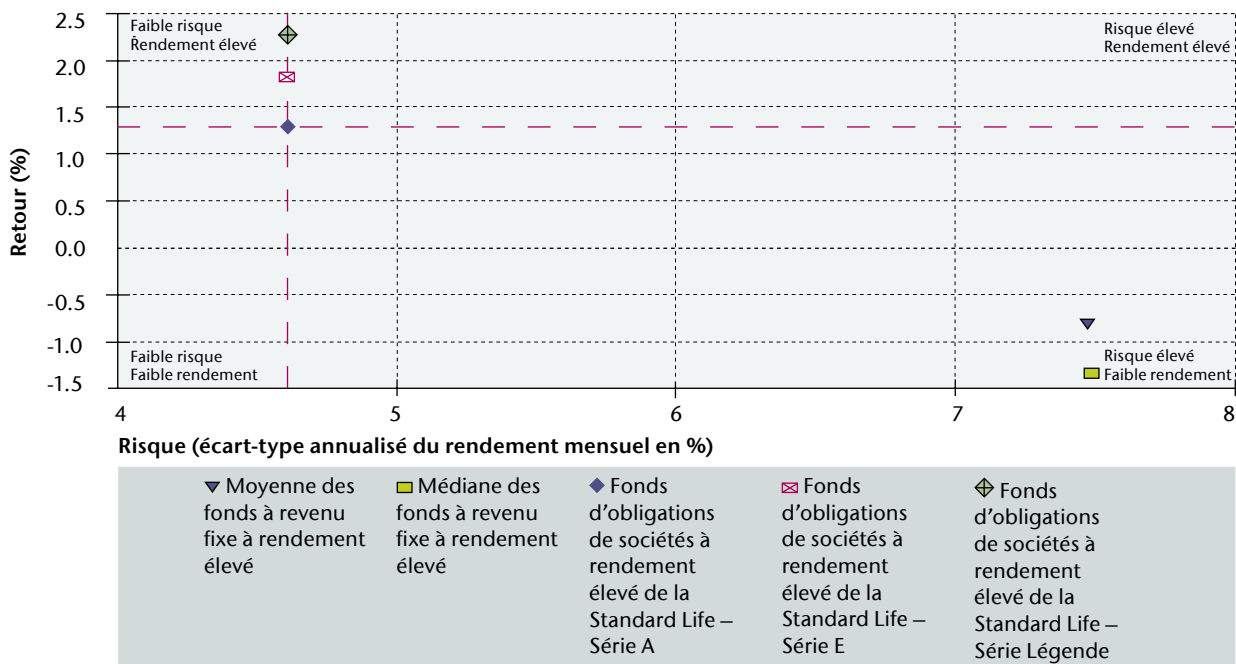
La Standard Life, par l'intermédiaire de son Fonds d'obligations de sociétés à rendement élevé, offre un autre moyen d'optimiser la diversification du portefeuille. Le but du fonds est d'offrir aux investisseurs un rendement supplémentaire contre un risque de crédit mesuré, tout en maintenant constamment une notation moyenne de BBB (obligation de première qualité).

C'est pourquoi la stratégie du fonds est hybride. En effet, en date du 31 décembre 2008, la pondération du fonds en obligations notées BB ou moins était de 17,9 %, celle en obligations de première qualité notées BBB était de 47,3 % et celle en obligations notées A ou plus était de 33,9 %. **Le taux de défaut du portefeuille du Fonds d'obligations de sociétés à rendement élevé Standard Life est de 0 % depuis son lancement.**

Source : Investissements Standard Life inc., au 31 décembre 2008.

Le Fonds d'obligations de sociétés à rendement élevé Standard Life est bien positionné dans l'univers des fonds d'obligations de sociétés à rendement élevé puisqu'il offre un profil de risque beaucoup moins important et des possibilités de rendement plus élevées que la moyenne de ses concurrents. Le gestionnaire du fonds observe le processus de placement rigoureux d'Investissements Standard Life, basé sur sa méthodologie de placement *Focalisation sur le changement*.

Risque/rendement sur 5 ans au 31 décembre 2008



Source : Paltrak, décembre 2008

Tel qu'on le constate dans le graphique précédent, la position favorable du fonds est le reflet de l'approche de son gestionnaire de portefeuilles, Investissements Standard Life. Ce dernier se fie à des recherches approfondies et à une stratégie conservatrice pour trouver des titres qui offriront des rendements à un risque approprié. Bien que cet objectif de rendement soit crucial, les principaux critères de sélection des titres par Investissements Standard Life sont les suivants : la qualité du crédit de l'émetteur, sa viabilité à long terme et le différentiel par rapport à sa notation et son échéance. Grâce à la stratégie décrite précédemment, le Fonds d'obligations de sociétés à rendement élevé Standard Life se classait, au 31 décembre 2008, dans le premier ou le deuxième quartile depuis son lancement (rendements annualisés).

Nom du fonds	Date de lancement	RFG	Quartiles							
			1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	6 ans	7 ans	8 ans
Fonds d'obligations de sociétés à rendement élevé Standard Life – Série A	Janvier 00	2,10 %	1	1	2	2	1	2	2	2
Fonds d'obligations de sociétés à rendement élevé Standard Life – Série E	Juillet 03	1,58 %	1	1	2	1	1			
Fonds d'obligations de sociétés à rendement élevé Standard Life – Série Légende	Juillet 03	1,21 %	1	1	1	1	1			

Source : Paltrak, décembre 2008 – Rendements annualisés

Montrez-vous difficile lorsque vous choisissez des obligations de sociétés

Les titres à revenu fixe offrent à l'heure actuelle des rendements minimes. C'est pourquoi il faut accorder autant d'importance à la diversification de cette catégorie d'actif qu'à la diversification de la composante en actions du portefeuille de vos clients. Les obligations de sociétés sont un excellent moyen d'augmenter les possibilités de rendement tout en n'accroissant que légèrement le risque.

Lorsqu'on envisage d'ajouter des fonds d'obligations de sociétés aux portefeuilles des clients, on retiendra que tous les fonds d'obligations de sociétés ne sont pas égaux. Les investisseurs doivent toujours tenir compte du degré de volatilité plus important de ces

obligations, y compris des possibilités de défaut ou de faillite. Le risque accru présenté par les obligations de sociétés à rendement élevé ne justifie pas leur mise à l'écart. Il faut néanmoins que les investisseurs évaluent prudemment le risque supplémentaire et analysent la qualité du crédit avant d'investir dans une obligation de société.

Le Fonds d'obligations de sociétés à rendement élevé Standard Life, qui depuis son lancement, n'affiche aucun défaut, peut vous aider à atténuer le risque tout en permettant à vos clients de profiter des possibilités de plus-value des obligations de sociétés. [SL](#)

Par Carlos Da Costa Frias