

Bilan de mi-année 2022 de Placements iA Clarington



Amar Dhanoya

MBA, CFA

Andrew Khazzam

CFA

Jeff Sujitno

HBA, CPA, CIM

Tracy Zhao

CFA

Wellington Square

Fonds IA Clarington d'obligations de base plus
FPG d'obligations de base plus IA Clarington
Fonds IA Clarington de revenu à taux variable
Fonds IA Clarington de revenu à taux variable en dollars U.S.

Quelles étaient vos perspectives en janvier?

Nous étions confiants en début d'année 2022 sur les instruments de crédit, en raison d'une vigoureuse activité économique et des bénéfices d'entreprises soutenus par un rattrapage de la demande des consommateurs à la suite de la pandémie. La Réserve fédérale montrait des premiers signes de resserrement monétaire pour contrer l'inflation qui, en raison de sa forte hausse fin 2021, n'était plus qualifiée de transitoire. Dans ce contexte, nous nous attendions à ce que les meilleures occasions se révèlent au sein des instruments de crédit de qualité inférieure – tels que les prêts de premier rang, les titres de créance privés, les prêts directs et les titres de créance adossés à des prêts (TCAP) –, les actifs à durée faible pouvant bénéficier d'un contexte de hausse des taux.

Notre mandat de revenu à taux variable était positionné pour tirer parti de ces catégories d'actif, tout en maintenant une durée inférieure à un an et en privilégiant les instruments de crédit de notation supérieure.

La pondération des valeurs mobilières à taux variable (prêts, TCAP, obligations à taux variable, etc.) du mandat d'obligations de base plus avoisinait 22 %. Cette répartition aide à mettre à l'abri le Fonds d'un

resserrement de la politique monétaire. Quant aux valeurs traditionnelles du Fonds, nous avons étudié les durations au cas par cas des instruments de crédit qui offrent toujours des écarts supérieurs aux creux historiques et qui présentent un potentiel de compression.

Que ressort-il de ce premier semestre?

Depuis le début de 2022, le paysage macroéconomique est très mouvementé. L'année a commencé avec des inquiétudes croissantes concernant l'inflation, dont la persistance pourrait inciter la Réserve fédérale à opter pour un ton plus ferme, pouvant potentiellement plonger l'économie dans une période de stagflation. Outre l'anticipation d'une normalisation monétaire, les investisseurs prévoyaient aussi en début d'année trois hausses de taux d'intérêt de 25 points de base, présageant un taux des fonds fédéraux à 0,82 % en décembre 2022. Au fur et à mesure que les données confirmaient l'augmentation de l'inflation (IPC aux États-Unis), les attentes de relèvement des taux étaient revues à la hausse. En mai, l'augmentation des prix de 8,6 % d'une année à l'autre – la plus importante depuis 40 ans – a anéanti tout espoir que l'inflation avait atteint un sommet. Au milieu de l'année, une hausse conséquente du taux des fonds fédéraux à

3,6 % ne faisait plus de doute pour les marchés. Ainsi, la courbe des taux du Trésor a non seulement augmenté significativement, mais s'est aussi inversée sur plusieurs segments à quelques occasions, les craintes de hausse des taux et de pressions inflationnistes ayant significativement accentué le risque de stagflation et de récession. Cette situation économique incertaine se conjugue aux conséquences géopolitiques de l'invasion ukrainienne par la Russie.

De ce fait, nous avons augmenté la diversité du portefeuille du mandat de revenu à taux variable en réduisant la pondération de chaque émetteur et en renchérissant dans les instruments de crédit à notation supérieure et les secteurs plus défensifs.

Au sein du mandat d'obligations de base plus, nous avons diminué notre exposition aux valeurs mobilières à bêta supérieur, en raison de l'amplification des écarts de crédit, afin de protéger le Fonds du risque grandissant d'une récession. La durée générale du Fonds a aussi été réduite, en raison de la politique plus ferme menée par la banque centrale, comme nous l'escomptions.

Quelles sont les perspectives pour le reste de l'année?

Nous pensons que l'incertitude économique se poursuivra et que le risque de récession nourrira la volatilité boursière actuelle jusqu'à la fin de l'année. Toutefois, les taux de défaut des prêts de premier rang demeurent faibles à 0,85 % pour les 12 derniers mois.

Même si JP Morgan s'attend à ce qu'ils augmentent à 1,25 % et 2,25 % pour 2022 et 2023 respectivement, ces taux demeurent inférieurs à la moyenne à long terme de 3,1 %. Ces faibles pourcentages attendus s'expliquent par le report des dettes échues, en raison du niveau record d'émissions de prêts en 2021. Le modique niveau de dettes arrivant à échéance dans les cinq prochaines années offre aux entreprises un peu de marge de manœuvre pour composer avec un possible ralentissement économique.

Dans ce contexte, nous pensons que les prêts de premier rang demeurent un placement alternatif intéressant, car ils se négocient à un cours moyen de 93,10 \$, offrent un taux de rendement de 9,5 %¹ ainsi qu'une source de revenu stable et attrayante et un léger potentiel d'appréciation du capital.

Au sein du mandat d'obligations de base plus, nous continuerons d'améliorer la qualité de crédit du portefeuille. Les taux de rendement des obligations de sociétés de catégorie d'investissement atteignent des sommets sur la dernière décennie. Le taux de rendement de 5,04 % de l'indice agrégé des obligations de sociétés canadiennes a franchi récemment un record par rapport à celui de l'indice composé S&P/TSX depuis la grande crise financière, augmentant l'attractivité des obligations pour les investisseurs sensibles au taux d'intérêt. De plus, les taux de rendement devraient plus que compenser les baisses de durée, d'après les perspectives actuelles des taux d'intérêt à terme.

Au 24 juin 2022.

¹ Taux de rendement et cours en moyenne de l'indice des prêts à effet de levier Credit Suisse. Au 22 juin 2022. Le taux de rendement, qui s'entend d'une échéance de trois ans, est basé sur la courbe à terme actuelle LIBOR/SOFR.

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

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

Les renseignements fournis dans ce document ne constituent en aucun cas un conseil juridique, fiscal ou financier. Il vous est recommandé de toujours consulter un conseiller compétent avant de prendre une décision de placement. Les commentaires fournis par le conseiller en valeurs ou le sous-conseiller en valeurs qui est responsable de la gestion du portefeuille de placements du fonds, tel que spécifié dans le prospectus du fonds (« gestionnaire de portefeuille »), représentent son avis professionnel, ne reflètent pas nécessairement les points de vue d'iA Clarington, et ne doivent pas être considérés comme étant fiables à toute autre fin. Les renseignements présentés ne doivent pas être considérés comme une recommandation d'achat ou de vente d'un titre en particulier. 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 prospectifs représentent l'opinion actuelle du gestionnaire de portefeuille à l'égard d'événements 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, des frais et des charges de gestion, des frais et des charges de courtage 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.

Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc. est l'émettrice unique du contrat de rente variable individuelle fournissant les placements dans les FPG IA Clarington. Une description des principales caractéristiques du contrat de rente variable individuelle applicable est contenue dans le dossier d'information des FPG iA Clarington. SOUS RÉSERVE DES GARANTIES APPLICABLES AU DÉCÈS ET À L'ÉCHÉANCE, TOUT MONTANT AFFECTÉ À UN FONDS DISTINCT DE MEURE INVESTI AUX RISQUES DU TITULAIRE DU CONTRAT ET POURRA S'APPRÉCIER OU DIMINUER EN FONCTION DES FLUCTUATIONS DE LA VALEUR DE MARCHÉ DES ACTIFS DU FONDS DISTINCT. FPG iA Clarington est une marque de commerce déposée de l'Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc. iA Clarington et le logo d'iA Clarington sont des marques de commerce de l'Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc. utilisées sous licence.

Divulgations propres au Fonds IA Clarington de revenu à taux variable et au Fonds IA Clarington d'obligations de base plus.

Rendement du Fonds et de l'indice, au 30 juin 2022	1 an	3 ans	5 ans	Depuis la création (nov. 2013)
Fonds IA Clarington de revenu à taux variable (série F)	-4,4	-0,5	1,3	2,5
Indice des prêts à effet de levier en \$ US Credit Suisse	-2,7	2,0	3,0	3,4

La comparaison des données sur le rendement a pour but d'illustrer le rendement historique du Fonds par rapport au rendement historique d'indices du marché les plus souvent cités. Des différences nombreuses et importantes existent entre le Fonds et les indices cités et peuvent affecter le rendement de chacun. L'indice de référence est l'indice Credit Suisse des prêts à effet de levier en \$ US, qui représente l'univers d'investissement des prêts à effet de levier libellés en dollars \$. L'exposition géographique et sectorielle et l'exposition à la qualité de crédit du Fonds peuvent varier par rapport à l'indice de référence. Le Fonds peut investir dans des obligations de sociétés à rendement élevé et des obligations d'État, lesquelles ne sont pas représentées dans l'indice. Le Fonds vise à couvrir totalement et en tout temps son exposition aux devises étrangères en vue de supprimer tout risque de fluctuation des taux de change. En conséquence, les indices américains indiqués dans cette présentation sont exprimés dans leur devise d'origine, à savoir le dollar américain, afin de représenter le rendement des titres en portefeuille plutôt que le rendement de la devise. Le Fonds peut détenir des liquidités, ce qui n'est pas le cas pour l'indice de référence. Il n'est pas possible de faire un placement directement dans un indice du marché. La comparaison au chapitre du rendement est présentée à des fins d'illustration seulement et elle n'est pas une indication du rendement futur.

Rendement du Fonds et de l'indice, au 30 juin 2022	1 an	3 ans	5 ans	Depuis la création (juin 2014)
Fonds IA Clarington d'obligations de base plus (série F)	-6,7	0,3	1,3	1,9
Indice des obligations canadiennes à court terme FTSE	-4,8	0,0	0,9	1,2

La comparaison des données sur le rendement a pour but d'illustrer le rendement historique du Fonds par rapport au rendement historique d'indices du marché les plus souvent cités. De nombreuses différences importantes existent entre le Fonds et l'indice cité pouvant affecter le rendement de chacun. L'indice correspond à celui des obligations de sociétés canadiennes à court terme FTSE, lequel regroupe une sélection largement diversifiée d'obligations de sociétés de catégorie d'investissement émises au Canada dont les échéances varient d'un an à cinq ans. Les rendements font l'objet d'un calcul journalier et d'une pondération en fonction de la capitalisation boursière, de sorte que le rendement d'une obligation rejaille dans celui de l'indice à hauteur de sa valeur de marché. L'exposition géographique et sectorielle et l'exposition à la qualité de crédit du Fonds peuvent varier par rapport à l'indice de référence. Le Fonds peut détenir des liquidités, ce qui n'est pas le cas pour l'indice de référence. Il n'est pas possible de faire un placement directement dans un indice du marché. La comparaison au chapitre du rendement est présentée à des fins d'illustration seulement et elle n'est pas une indication du rendement futur.

La série F et ses options de versement ciblé sont exemptes de frais d'acquisition et de rachat, mais ils ne sont disponibles aux investisseurs qu'au moyen d'un compte à base d'honoraires auprès d'un courtier en placement en plein exercice. Des frais négociés directement entre l'investisseur et son courtier peuvent s'appliquer pour les services rendus. Veuillez consulter votre conseiller au sujet de ces séries à base d'honoraires et pour en connaître la disponibilité. Les frais de gestion et les frais d'exploitation sont payés par le Fonds. Il n'y a pas de commission de suivi pour ces séries du Fonds. D'autres frais pourraient s'appliquer, tels que les frais d'opération à court terme qui pourraient s'appliquer à certaines opérations. Veuillez consulter le prospectus pour plus de renseignements sur les types de frais existants.

Les taux de rendement des fonds communs de placement indiqués aux présentes tiennent compte des changements de la valeur des parts et du réinvestissement de tous les dividendes et de toutes les distributions, mais pas des commissions de vente, des frais de rachat, de distribution, des autres frais facultatifs ou de l'impôt sur le revenu auquel est assujéti tout porteur de parts et qui aurait réduit ces rendements. Pour les périodes de plus d'un an, les rendements correspondent aux rendements totaux composés annuels historiques, alors que pour les périodes d'un an ou moins, ils correspondent à des chiffres cumulatifs et ne sont pas annualisés. Le cas échéant, des tableaux servent à illustrer les effets du taux de croissance composé, mais ne doivent pas être interprétés comme reflétant la future valeur d'un fonds ou une prévision de ses rendements. Le « rendement » d'un fonds commun de placement désigne le revenu généré par les titres détenus dans le portefeuille du fonds et ne représente pas le rendement ni le niveau du revenu versé par le fonds.

iaclarington.com