

Fonds IA Clarington d'obligations de base plus

Commentaires du 2^e trimestre 2022

Au deuxième trimestre de 2022, les banques centrales partout dans le monde ont été obligées de doubler leurs engagements envers le contrôle de l'inflation. Le Conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale des États-Unis a procédé à son premier relèvement des taux de 75 points de base (pdb) depuis 1994, après que les données de l'indice des prix à la consommation aient causé une surprise à la hausse. Plus récemment (en juillet, peu après la fin de la période), la Banque du Canada a procédé à sa première hausse de 100 pdb. Les taux de rendement des obligations d'État ont augmenté de manière marquée, celui des obligations canadiennes à 10 ans augmentant de 82 pdb pendant le trimestre pour s'établir à 3,2 % après s'être hissé jusqu'à 3,62 %. Alors que se déroulait le trimestre, les préoccupations sont passées de l'inflation à l'économie, contribuant à fixer les taux d'intérêt. La poursuite de la guerre en Ukraine a contribué à la hausse des prix du pétrole et du gaz, lesquels ont clôturé le trimestre à un sommet en une décennie. Par ailleurs, les éclosions de COVID-19 en Chine ont provoqué des confinements prolongés dans bon nombre de villes industrielles, s'ajoutant aux perturbations des chaînes d'approvisionnement et à la volatilité du marché.

Au 30 juin 2022, les marchés s'attendaient à un taux des fonds fédéraux américains de 3,375 % d'ici la fin de l'année. Cela comparativement à des estimations de 2,395 % au début du trimestre. Fait notable, les obligations d'État canadiennes se sont éloignées de leurs contreparties américaines alors que les négociateurs ont misé sur un taux final durablement plus élevé au Canada. L'augmentation des taux d'intérêt a entraîné une fissure dans les écarts de crédit de qualité (catégorie investissement). L'écart de l'indice Bloomberg Barclays US Corporate s'est creusé de 39 pdb pour atteindre 155 pdb. Le rendement excédentaire de l'indice a encore accentué le délestage, l'indice étant en baisse de 7,26 % pour le trimestre, fixant son rendement depuis le début de l'année à -14,39 %. Tant les indices d'obligations de sociétés de qualité américaines que canadiennes sont sur la voie d'afficher leur pire rendement annuel depuis leur lancement. Les investisseurs ont maintenant subi des rendements négatifs chaque mois en 2022. Les taux de rendement de ces indices sont désormais près de briser la marque des 5 %, s'établissant à respectivement 4,70 % et 4,78 % à la fin du trimestre. Les taux de rendement n'ont pas affiché ce niveau depuis 2009. Le taux de rendement de l'indice des obligations de sociétés canadiennes de qualité est à l'heure actuelle près d'un sommet par rapport au rendement en dividendes de l'indice S&P/TSX depuis la Grande crise financière, rehaussant l'attrait des obligations pour les acheteurs sensibles aux taux.

L'exposition du Fonds IA Clarington d'obligations de base plus aux instruments à taux variable, comme des obligations structurées adossées à des prêts (« CLO » en anglais) et des prêts, a dégagé un rendement supérieur puisque ces placements sont moins sensibles aux taux d'intérêt. La répartition de l'actif du Fonds dans des obligations à durée plus courte (sensibilité aux taux d'intérêt) a surpassé ses contreparties à durée plus longue alors que la courbe de rendement s'est accentuée tout au long du

Fonds IA Clarington d'obligations de base plus

trimestre. Le placement qui a le plus contribué individuellement ce trimestre est celui des prêts à terme garantis de premier rang d'Eastern Power LLC (taux interbancaire offert à Londres [LIBOR] + 3,75 %, 2 octobre 2025), qui ont affiché des gains lorsque la société a annoncé d'importantes ventes d'actifs non essentiels dont le produit sera affecté au remboursement précoce de plus de 40 % de sa dette en cours, alors que le pouvoir de fixation des prix au sein de son marché de base a surpassé les attentes. Le CLO 2018-1A noté AAA de Deerpath a également contribué au rendement, ayant été remboursé au pair.

Les placements à plus longue durée du Fonds ont nu au rendement dans un contexte de hausse mondiale des taux d'intérêt. Des obligations additionnelles de niveau 1 (AT1) de banques canadiennes ont également été défavorables en raison de leur nature subordonnée à risque plus élevé. Ces dernières comprennent des obligations subordonnées AT1 de la Banque de Nouvelle-Écosse (3,625 %, 27 octobre 2026-2081) et des obligations subordonnées de second rang de la Banque de Nouvelle-Écosse (4,65 %, 12 octobre 2022-2071). Dans les deux cas, le creusement des écarts de crédit a abaissé la probabilité que ces obligations soient rappelées à leur première date de rappel, ce qui a contribué au recul des prix des obligations. Les obligations subordonnées d'Aviva PLC (4 %, 2 octobre 2030) ont reculé parallèlement à un creusement des écarts au sein des obligations feuille d'érable (c.-à-d., des obligations libellées en dollars canadiens émises par des emprunteurs étrangers sur le marché canadien intérieur des titres à revenu fixe) et en raison de leur durée plus longue.

Plusieurs positions surpondérées ont été réduites pour financer des rachats. Le Fonds a également réduit son exposition à des titres de créance de moindre qualité (catégorie autre qu'investissement) à durée plus courte lorsque les attentes envers un ralentissement économique se sont intensifiées. La durée du Fonds a été naturellement réduite à mesure que les taux d'intérêt ont progressé. À l'heure actuelle, nous analysons des occasions au sein d'obligations à durée plus longue, particulièrement dans le segment de 7 à 10 ans.

Nous sommes d'avis que les taux d'intérêt constitueront moins un « vent contraire » à l'avenir. Toutefois, il est attendu que les marchés demeureront volatils alors que les données économiques entrantes continueront de faire changer les attentes des investisseurs. La période des bénéfices du deuxième trimestre sera un moteur pour les écarts de crédit en juillet puisque les pressions inflationnistes devraient peser sur les marges des sociétés. Nous analysons continuellement le contexte économique alors que des éléments probants persistants d'un ralentissement économique en l'absence d'un recul correspondant de l'inflation ne constitueront pas un contexte positif pour les écarts de crédit.

Des instruments à taux variable comme des prêts et des CLO devraient continuer à bien se comporter au fil des augmentations du taux de base au cours de l'année. Une tranche de plus de 20 % du Fonds est exposée de manière tactique à des titres à taux variable comme des prêts, des CLO et des actions privilégiées à taux variable.

Fonds IA Clarington d'obligations de base plus

Rendement du fonds et de l'indice de référence, au 30 juin 2022	1 an	3 ans	5 ans	Depuis son lancement (juin 2014)
Fonds IA Clarington d'obligations de base plus, série A	-7,5 %	-0,6 %	0,5 %	1,1 %
Indice des obligations de sociétés à court terme FTSE Canada (75 %), indice Credit Suisse des prêts à effet de levier (\$ US) (15 %), indice ICE BofA U.S. High Yield Constrained (couvert en \$ CA) (10 %)	-5,7 %	0,6 %	1,6 %	2,0 %

Pour les définitions de termes techniques, veuillez visiter iaclarington.com/fr/compliance-regulatory/glossaire ou communiquer avec votre conseiller en placement.

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. Il pourrait y avoir d'importantes différences entre le Fonds et les indices mentionnés qui pourraient se répercuter sur leur rendement respectif. L'indice de référence est un indice mixte, composé à 75 % de l'indice des obligations de sociétés à court terme FTSE Canada, à 15 % de l'indice Credit Suisse des prêts à effet de levier (\$ US) et à 10 % de l'indice ICE BofA U.S. High Yield Constrained (couvert en \$ CA). L'indice de référence mixte est présenté afin de donner une représentation plus réaliste des catégories d'actif dans lesquelles le Fonds fait des placements en général. L'indice des obligations de sociétés à court terme FTSE Canada est composé d'obligations de sociétés canadiennes de qualité (catégorie investissement) et ses caractéristiques de duration des portefeuilles sont considérablement différentes. L'indice des obligations de sociétés à court terme FTSE Canada comprend une sélection largement diversifiée d'obligations de sociétés de qualité supérieure, dont l'échéance est comprise entre 1 an et 5 ans, qui sont émises au Canada. L'indice Credit Suisse des prêts à effet de levier (\$ US) est conçu pour refléter l'univers des possibilités de placement dans le marché des prêts à effet de levier libellés en dollars américains. L'indice ICE BofA U.S. High Yield Constrained (couvert en \$ CA) vise à reproduire la performance des titres de créance de sociétés de qualité inférieure (non catégorie investissement) libellés en dollars américains et émis dans le public sur le marché domestique américain. L'exposition géographique et sectorielle, et l'exposition à la qualité du crédit du Fonds peuvent varier par rapport à l'indice de référence. Le Fonds vise à couvrir totalement et en tout temps son exposition aux titres du portefeuille libellés en devises étrangères en vue de supprimer tout risque de fluctuation des taux de change. En conséquence, les indices américains indiqués dans ces commentaires 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.

Les taux de rendement des fonds communs de placement indiqués comprennent les changements dans la valeur par part ou par action et le réinvestissement de tous les dividendes ou distributions et ne tiennent pas compte des

Fonds IA Clarington d'obligations de base plus

frais de vente, de rachat, de distribution ou autres frais facultatifs ou impôts sur le revenu payables par tout détenteur de titres et qui auraient réduit les rendements. Les rendements pour les périodes de plus d'une année sont des rendements totaux composés annuels historiques tandis que les rendements pour des périodes de moins d'un an sont des données cumulatives et ne sont pas annualisés. Le cas échéant, les graphiques portant sur les effets du taux de croissance composée ne sont utilisés qu'à des fins d'illustration et ne reflètent en aucun cas de futurs rendements ou valeurs d'un fonds. Le taux de rendement d'un fonds commun de placement fait référence au revenu que rapportent les titres que le Fonds détient dans son portefeuille et il ne représente pas le rendement du placement ou le niveau de revenu qu'il verse.

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. Aucun renseignement fourni dans ces commentaires ne devrait être considéré comme un conseil d'achat ou de vente d'un titre quelconque. 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 données citée provient du gestionnaire de portefeuille. Les énoncés faits dans ces commentaires à l'égard du futur présentent les points de vue actuels du gestionnaire de portefeuille concernant des faits 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 présentés 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 les 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, le logo d'IA Clarington, IA Gestion de patrimoine et le logo de IA Gestion de patrimoine sont des marques de commerce, utilisées sous licence, de l'Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc.