



HORIZONS AGF

Évolution des préférences des investisseurs dans la catégorie des titres à revenu fixe

Résumé

Les investisseurs institutionnels canadiens restent très déterminés à posséder des actifs à revenu fixe au sein de leurs portefeuilles, mais leurs investissements dans des obligations d'État et de sociétés de qualité continuent de diminuer en regard de sources moins traditionnelles de revenu qui présentent un potentiel de rendements supérieurs, comme le crédit privé et les créances des marchés émergents (ME).

Bien que les propriétaires d'actifs – des régimes de retraite publics et privés en passant par les fonds de dotation et les fondations – estiment que les objectifs principaux des titres à revenu fixe sont la conservation du capital et la gestion de la volatilité dans un portefeuille diversifié comprenant des actions, ils citent également la production de revenu comme une priorité croissante dans une conjoncture de faibles taux d'intérêt qui ne devrait pas changer, même si les banques centrales resserrent leur politique monétaire à court terme.

Ces mêmes institutions sont également d'avis que la pondération des titres à revenu fixe à rendement plus élevé doit être considérée avec soin, compte tenu du risque de tels titres. Pour certaines, la liquidité constitue le facteur le plus important quand il s'agit de déterminer la combinaison adéquate d'investissements privés et publics, alors que d'autres sont davantage préoccupées par la gestion du crédit, de la durée ou du risque géographique qui peuvent être associés à leurs portefeuilles.

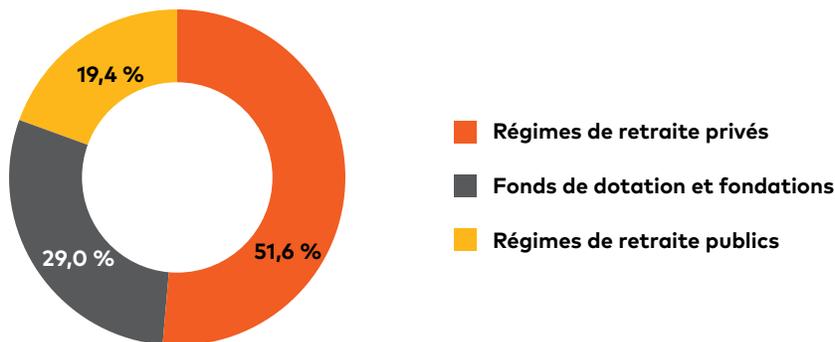
Outre ces considérations, les propriétaires d'actifs conviennent de l'importance que revêt l'intégration de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans leurs processus d'investissement et leurs portefeuilles, mais ils n'en sont encore qu'aux premières étapes lorsqu'il s'agit de leurs avoirs à revenu fixe, et nombreux sont ceux qui disent que l'adoption sera lente.

Il est vrai que les progrès réalisés pourraient dépendre en grande partie des conseils et des recommandations des consultants en investissements, sur lesquels les propriétaires d'actifs s'appuient énormément dans le cadre de nouveaux mandats de titres à revenu fixe. Malgré cela, les régimes de retraite, les fonds de dotation et les fondations semblent accorder beaucoup d'importance à l'expérience, à la stabilité et aux antécédents des équipes des investissements qui veillent à la gestion de leurs portefeuilles de titres à revenu fixe.

Méthodologie

Coalition Greenwich a effectué 31 entrevues téléphoniques ciblant des régimes de retraite privés, des régimes de retraite publics, des fonds de dotation et des fondations situés au Canada, afin de se pencher sur l'évolution de l'opinion des investisseurs à l'égard des titres à revenu fixe et sur la position actuelle de ces investisseurs quant à leur mise en œuvre au sein de portefeuilles. Ces entrevues ont eu lieu en février et en mars 2022. L'étude sur laquelle est basée ce rapport a été commandée par Placements AGF Inc. (« AGF ») et menée par Coalition Greenwich, un fournisseur de premier plan de données, d'analyses et de renseignements pour le secteur des services financiers.

Personnes interrogées



Remarque : Selon les réponses des 31 personnes interrogées.

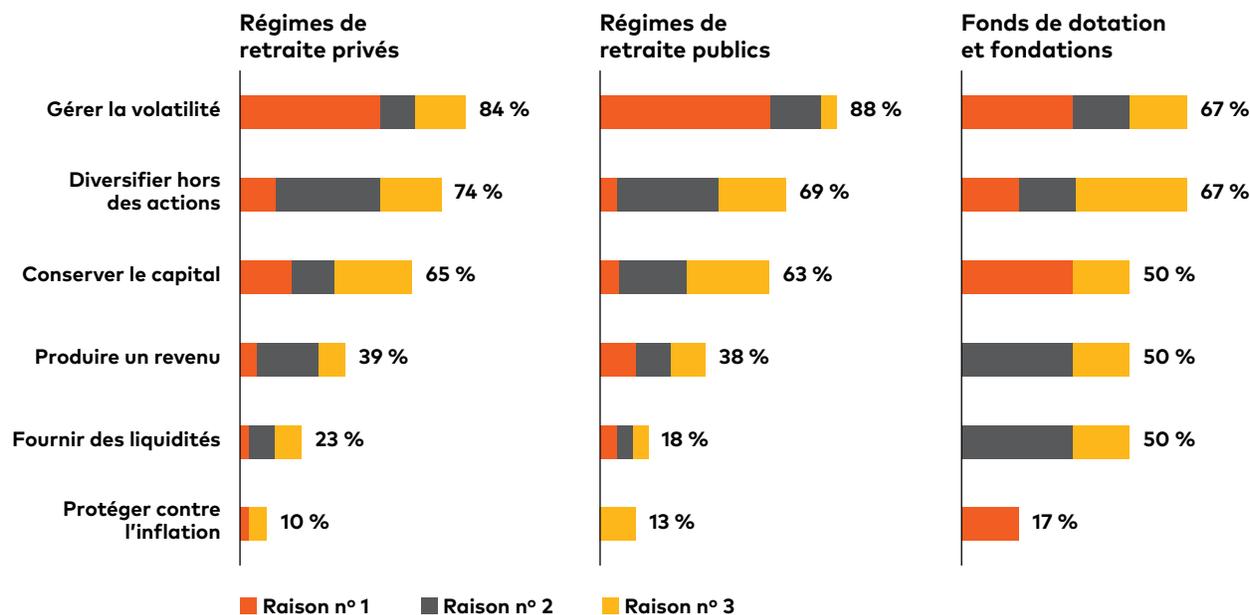
Source : Coalition Greenwich, étude consacrée à l'investissement dans les titres à revenu fixe menée en 2022, au 25 mars 2022.

Le rôle des titres à revenu fixe

Gérer la volatilité – Voilà le principal rôle des titres à revenu fixe, selon la plupart des propriétaires d'actifs ayant participé à l'étude. Cela est particulièrement vrai pour les régimes de retraite privés et publics, contrairement aux fonds de dotation et aux fondations qui estiment que *diversifier hors des actions* joue un rôle tout aussi important.

Plus de la moitié des répondants considèrent également la *conservation du capital* comme un aspect majeur des titres à revenu fixe, alors que la capacité de cette catégorie d'actifs à *produire un revenu* s'avère manifestement cruciale – mais pas au même point, selon le type de répondant. La *liquidité* et la *protection contre l'inflation* sont généralement jugées moins centrales en ce qui concerne le rôle des titres à revenu fixe, les fonds de dotation et les fondations accordant plus d'importance à ces caractéristiques que les fonds de pension publics et privés.

Principales raisons d'investir dans des titres à revenu fixe



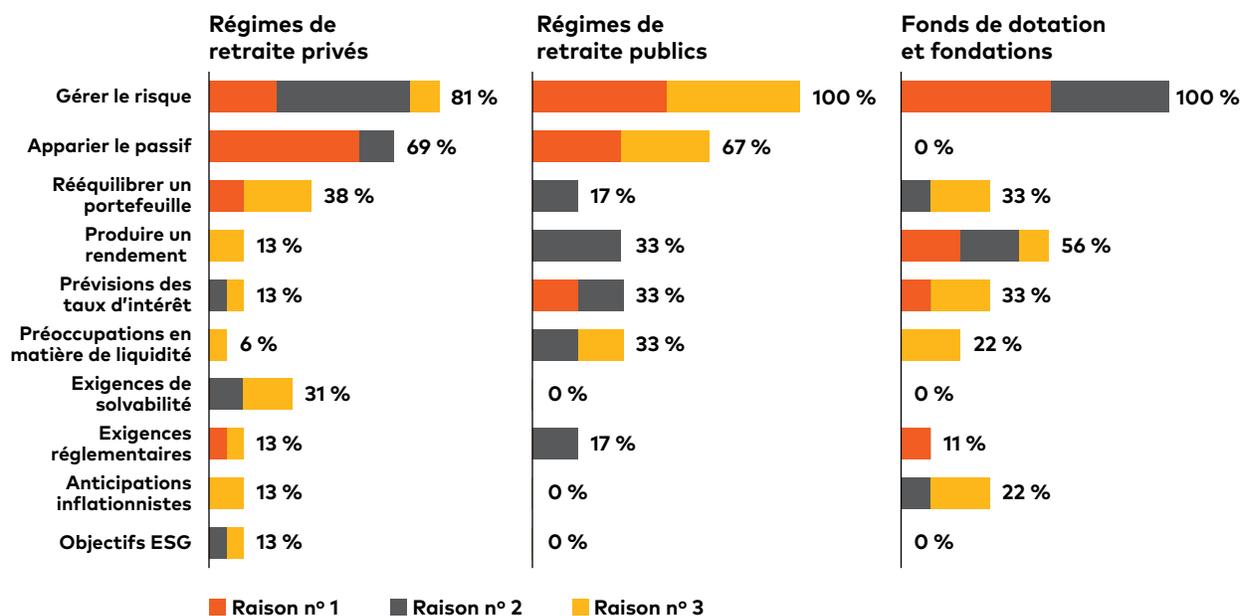
Remarque : Selon les réponses des 31 personnes interrogées.

Source : Coalition Greenwich, étude consacrée à l'investissement dans les titres à revenu fixe menée en 2022, au 25 mars 2022.

La plupart des propriétaires d'actifs investissent dans des titres à revenu fixe conformément à un objectif très proche de ceux décrits précédemment, ce qui n'est pas étonnant. À noter, près de 40 % des personnes interrogées ont indiqué que la *gestion du risque* s'avérait leur principale raison d'investir dans des titres à revenu fixe, et que celle-ci comptait parmi les trois facteurs clés auprès de 90 % des répondants. L'*appariement du passif* figurait également en tête de liste des objectifs, notamment pour les régimes de retraite privés et publics, suivis du *rééquilibrage d'un portefeuille* et de la *production d'un rendement*, qui s'avère particulièrement important pour les fonds de dotation et les fondations.

« Nous visons une stratégie qui procure un rendement supérieur rajusté selon le risque à long terme et qui réduit la corrélation avec l'environnement du marché », a répondu une personne interrogée relativement au type de stratégie à revenu fixe qui répond aux objectifs de son régime.

Objectifs relatifs aux pondérations en titres à revenu fixe



Remarque : Selon les réponses des 31 personnes interrogées.

Source : Coalition Greenwich, étude consacrée à l'investissement dans les titres à revenu fixe menée en 2022, au 25 mars 2022.

À la recherche d'un rendement plus élevé

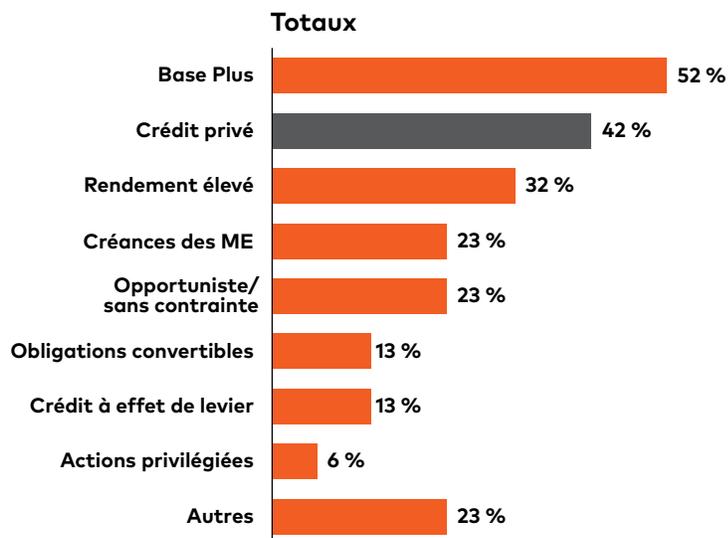
Les propriétaires d'actifs reconnaissent le besoin de diversifier leurs portefeuilles de titres à revenu fixe au-delà des obligations d'État et de sociétés de qualité, mais également le risque associé aux actifs à rendement supérieur, et cherchent à atteindre le juste équilibre. Selon une des personnes interrogées, la présente conjoncture de faibles taux force les régimes de retraite publics à « accélérer leur recherche de sources de revenu autres au sein de la catégorie des titres à revenu fixe, et ce, dans l'optique de gérer le risque tout comme de produire un revenu ».

En présence de plusieurs options reconnues pour offrir un potentiel de rendements supérieurs, la majorité des répondants ont cité les stratégies de *base plus* qui investissent habituellement dans des obligations d'État ainsi que de sociétés de qualité dont les pondérations sont complétées par de petites ventilations de titres à rendement élevé, mondiaux et de créances des ME. Qui plus est, cette préférence s'avère tout aussi évidente dans le pourcentage relativement élevé de réponses mentionnant plus spécifiquement les titres à rendement élevé et les créances des ME.

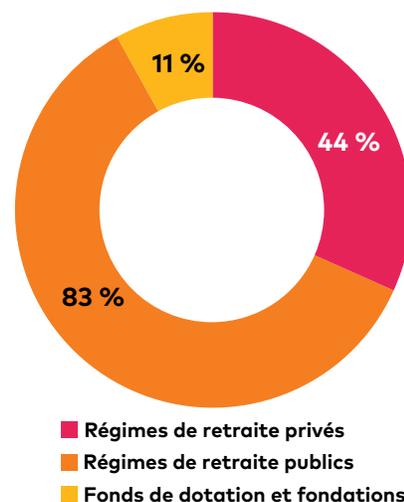
Le crédit privé constitue un autre investissement fort prisé par les institutions recherchant un rendement supérieur. En fait, pour un très grand nombre de régimes de retraite privés et publics, il s'agissait de leur option préférée.

« Dans le cadre de notre régime, nous évaluons l'adéquation entre le crédit privé et nos deux autres stratégies à revenu fixe, et examinons toute possibilité d'améliorer le rendement et de favoriser la diversification », a déclaré un répondant d'un régime de retraite public.

Options d'investissement pour accroître le rendement



Ventilation à l'égard du crédit privé



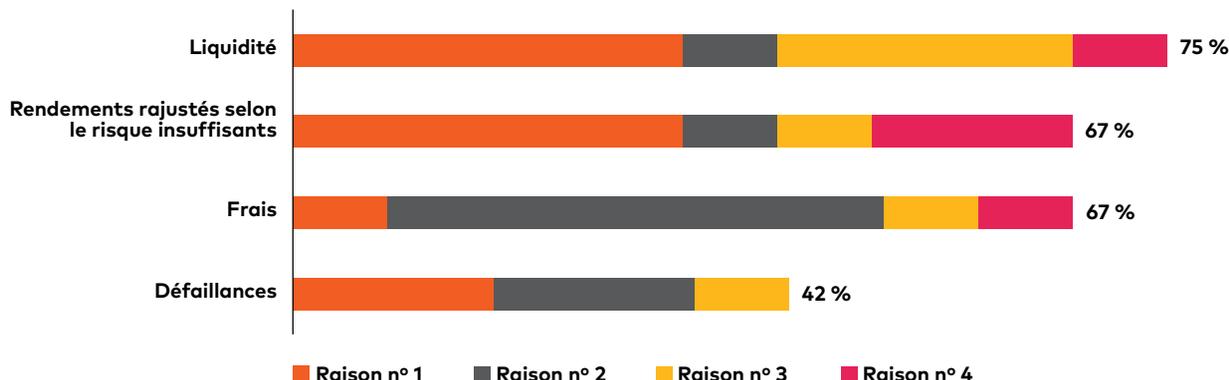
Remarque : Selon les réponses des 31 personnes interrogées.

Source : Coalition Greenwich, étude consacrée à l'investissement dans les titres à revenu fixe menée en 2022, au 25 mars 2022.

Néanmoins, certains propriétaires d'actif hésitent à investir dans le crédit privé, principalement en raison de *préoccupations en matière de liquidité* et de *rendements rajustés selon le risque insuffisants*. Cela étant dit, les *frais* constituent également un facteur dissuasif, surtout auprès des fonds de dotation et des fondations interrogés dans le cadre de l'étude.

Il est intéressant de souligner que seulement 3 % des répondants ont déclaré dépendre fortement de leurs portefeuilles de titres à revenu fixe actuels pour répondre à leurs besoins de liquidités à court terme. Entre-temps, les facteurs de risque les plus souvent mentionnés sont les suivants : participation aux marchés mondiaux, défaillances, cycles des taux d'intérêt et durée d'un portefeuille.

Raisons de ne pas investir dans le crédit privé



Remarque : Selon les réponses des 31 personnes interrogées.

Source : Coalition Greenwich, étude consacrée à l'investissement dans les titres à revenu fixe menée en 2022, au 25 mars 2022.

Qu'en est-il des ESG?

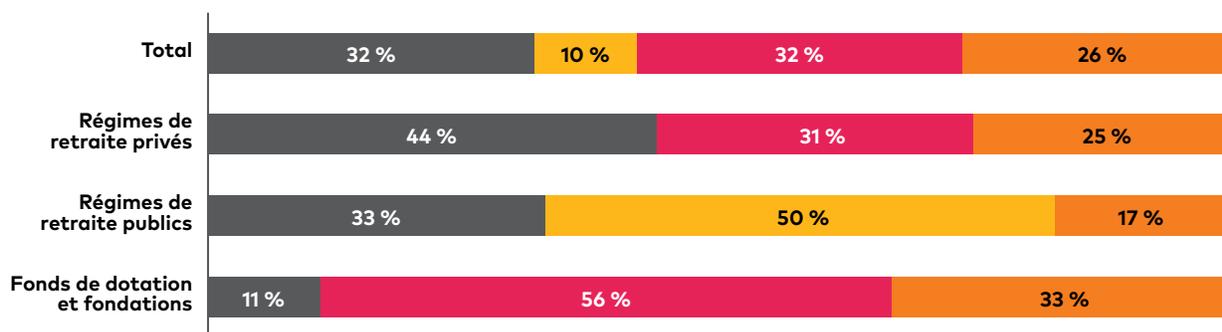


Quand il s'agit d'incorporer des critères ESG dans leurs portefeuilles de titres à revenu fixe, les propriétaires d'actifs prennent effectivement des mesures en faveur d'une plus grande intégration, mais il leur reste encore beaucoup de chemin à parcourir et bon nombre n'ont pas l'impression qu'il existe un argument convaincant pour investir dans des obligations vertes ou dans le financement de la transition.

En fait, même si tous les répondants se sont dits intéressés par l'intégration de facteurs ESG dans leurs portefeuilles de titres à revenu fixe, plus de 40 % d'entre eux ont admis ne pas le faire présentement. Les régimes de retraite publics interrogés accusent le plus grand décalage à cet égard. En revanche, les fonds de dotation et les fondations affichent les plus grands progrès.

« Étant donné que nous avons un conseil d'administration, la situation évolue lentement au sein de notre entreprise. Les facteurs ESG sont nouveaux et fascinants. Nous les considérerons probablement à l'avenir », a déclaré un répondant d'un régime de retraite public.

Intégration de facteurs ESG dans un portefeuille de titres à revenu fixe



- Non, nous ne comptons pas intégrer des facteurs ESG dans notre portefeuille.
- Non, mais nous pourrions faire appel à une stratégie ESG à l'avenir.
- Non, mais nous envisageons présentement d'intégrer des facteurs ESG dans notre portefeuille.
- Oui, nous tenons compte de facteurs ESG au sein de notre portefeuille d'investissement.
- Oui, autre (la majorité compte sur les gestionnaires quant à l'intégration de facteurs ESG).
- Oui, nous détenons une petite pondération en mandats/fonds ESG.

Remarque : Selon les réponses des 31 personnes interrogées.

Source : Coalition Greenwich, étude consacrée à l'investissement dans les titres à revenu fixe menée en 2022, au 25 mars 2022.

Choisir des gestionnaires de titres à revenu fixe et remplir des mandats

Les antécédents, l'expertise et la stabilité représentent peut-être la meilleure façon de résumer les critères de sélection utilisés par les propriétaires d'actifs à la recherche de gestionnaires d'actifs pour gérer un portefeuille de titres à revenu fixe. Plus précisément, *la composition et les capacités de l'équipe* ainsi que *les antécédents* sont considérés comme essentiels par les répondants qui évaluent les attributs des gestionnaires de titres à revenu fixe sur une échelle d'importance.

Dans le même ordre d'idée, en demandant de préciser quelles sont les caractéristiques les plus importantes lors de leur évaluation de gestionnaires d'actifs partenaires potentiels, les institutions citent le plus souvent une *équipe des investissements chevronnée*, suivie de près par des *rendements solides et constants*, la *capacité à gérer le risque associé aux investissements* et la *stabilité organisationnelle*.

Bien entendu, pour être en mesure de réaliser une telle évaluation, il faut examiner les éléments qui mettent en évidence les forces et les faiblesses potentielles d'un gestionnaire d'actifs donné. Pour ce faire, les propriétaires d'actifs s'appuient énormément sur les conseillers en investissements; mais, ils recueillent également des renseignements provenant de bases de données du secteur et de sites web d'entreprises, ainsi que de webémissions, d'événements et d'autres contenus publiés, y compris les documents de présentation technique.

Attributs importants d'un gestionnaire de titres à revenu fixe

	Cote moyenne			
	Total	Régimes de retraite privés	Régimes de retraite publics	Fonds de dotation et fondations
Composition et capacités de l'équipe	4,55	4,31	5,00	4,67
Nombre d'années d'expérience	4,23	4,31	4,33	4,00
Respect des exigences réglementaires	4,16	4,19	4,17	4,11
Expertise sur les marchés locaux et réseau de fournisseurs dans la catégorie d'actifs	4,16	4,50	3,83	3,78
Expertise sur le plan mondial dans la catégorie d'actifs	3,77	3,69	4,17	3,67
Qualité des rapports	3,74	3,63	3,67	4,00
Taille de l'équipe consacrée aux titres à revenu fixe	3,55	3,44	3,50	3,78
Intégration d'exigences ESG	3,19	3,06	2,83	3,67
Actif géré des marchés privés	2,58	2,56	2,67	2,56

Sur une échelle de 1 à 5, où 1 signifie « pas important » et 5 signifie « extrêmement important »

Remarque : Selon les réponses des 31 personnes interrogées.

Source : Coalition Greenwich, étude consacrée à l'investissement dans les titres à revenu fixe menée en 2022, au 25 mars 2022.

Conclusion

Les investisseurs institutionnels canadiens comprennent le rôle important que jouent les titres à revenu fixe au sein de leurs portefeuilles. Cette catégorie d'actif aide à gérer la volatilité et à conserver le capital, de même qu'à procurer un revenu, tout en offrant le potentiel de rendements plus stables que ceux enregistrés par les actions. Toutefois, les propriétaires d'actifs reconnaissent également que leurs portefeuilles de titres à revenu fixe doivent évoluer afin d'être pleinement rentables et de respecter les exigences changeantes relatives aux ESG pour leurs parties prenantes.

Dans la présente conjoncture de faibles taux d'intérêt, l'accent est plus que jamais mis sur les actifs à rendement supérieur, tels que le crédit privé, et sur les stratégies qui peuvent investir dans des titres autres que des obligations d'État et de sociétés de qualité, pour se tourner vers des titres à rendement élevé et les créances des ME.

Ce faisant, les propriétaires d'actifs évaluent soigneusement les occasions et les risques et recherchent les gestionnaires d'actifs les plus chevronnés et les plus compétents pour les aider à trouver le juste équilibre.



Pour plus de renseignements, veuillez visiter le site [AGF.com](https://www.agf.com).

Les points de vue exprimés dans ce rapport reposent sur des recherches menées par Greenwich en 2022. Ces points de vue sont ceux de l'auteur et ne représentent pas nécessairement les opinions d'AGF, de ses filiales ou de ses sociétés affiliées, et ne peuvent être associés à aucun fonds ni à aucune stratégie d'investissement.

Les commentaires que renferme le présent document sont fournis à titre de renseignements d'ordre général et sont fondés sur l'information disponible au 6 mai 2022. Ils ne devraient pas être considérés comme des conseils exhaustifs en matière de placement applicables à la situation d'une personne en particulier. Nous avons pris les mesures nécessaires pour nous assurer de l'exactitude de ces commentaires au moment de leur publication, mais cette exactitude n'est pas garantie. Les conditions du marché peuvent changer et Placements AGF n'accepte aucune responsabilité pour des décisions de placement prises par des individus.

Ce rapport est fourni aux fins d'information seulement. Il n'est pas destiné à procurer des conseils personnalisés, notamment en matière d'investissement, de finance, de droit, de comptabilité, d'impôt ou de tout autre sujet. Les commentaires présentés dans ce rapport ne devraient pas être interprétés comme des recommandations visant l'investissement dans un produit ou service quelconque, mais plutôt pour illustrer des concepts plus génériques.

Placements AGF est un groupe de filiales en propriété exclusive de La Société de Gestion AGF Limitée, un émetteur assujéti au Canada. Les filiales de Placements AGF sont Placements AGF Inc. (PAGFI), AGF Investments America Inc. (AGFA), AGF Investments LLC (AGFUS) et AGF International Advisors Company Limited (AGFIA). AGFA et AGFUS sont inscrites aux États-Unis à titre de conseillers. PAGFI est inscrite à titre de gestionnaire de portefeuille auprès des commissions de valeurs mobilières à travers le Canada. AGFIA est réglementée par la Central Bank of Ireland et est inscrite auprès de l'Australian Securities & Investments Commission. Les filiales faisant partie de Placements AGF gèrent plusieurs mandats comprenant des actions, des titres à revenu fixe et des éléments d'actif équilibrés.

^{MD} Le logo AGF et « Investis avec discipline » sont des marques déposées de La Société de Gestion AGF Limitée et sont utilisés aux termes de licences.

Date de la publication : le 24 mai 2022.

RO : 20220512-2194853