

FONDS D'OBLIGATIONS CANADIENNES CI

Commentaire sur le T1 de 2025



GESTION
MONDIALE D'ACTIFS

FONDS	1 AN	3 ANS	5 ANS	10 ANS	DEPUIS LA CRÉATION
Fonds d'obligations canadiennes CI, série F*	7,5 %	2,6 %	1,4 %	1,6 %	3,7 %
Indice de référence : Indice de rendement global des obligations universelles FTSE Canada	7,7 %	2,5 %	0,9 %	1,8 %	4,5 %

* Date de création : 8 août 2000. Auparavant appelé Fonds d'obligations canadiennes Signature, renommé le 29 juillet 2021.

Source : Gestion mondiale d'actifs CI, au 31 mars 2025.

SOMMAIRE DU RENDEMENT

- Au cours du premier trimestre de 2025, le Fonds d'obligations canadiennes CI, série F (le « Fonds »), a enregistré un rendement de 1,8 %, comparativement à son indice de référence, l'indice de rendement global des obligations universelles FTSE Canada, qui a enregistré un rendement de 2,0 %.
- Durant le trimestre, le Fonds a réalisé un rendement inférieur à celui de son indice de référence. Les obligations d'État ont surpassé le crédit, les investisseurs étant à la recherche de qualité. La sous-pondération du Fonds dans les obligations d'État a été compensée par la sélection des titres. La surpondération du Fonds dans le crédit a enregistré un rendement inférieur à celui de l'indice de référence dans un contexte de volatilité croissante.

CONTRIBUTEURS AU RENDEMENT

Les participations dans les obligations de la Fiducie du Canada pour l'habitation no 1 à 4,25 %, échéant le 15 mars 2034, et du gouvernement du Canada (GdC) à 2,5 %, échéant le 1er décembre 2032 ont contribué au rendement du Fonds. Les taux de rendement ont généralement reculé et les obligations ont rebondi. La taille de ces positions, combinée à la baisse des taux de rendement, a contribué à cette surperformance.

OBSTACLES AU RENDEMENT

L'obligation subordonnée de rang inférieur de catégorie AT1 de la Banque Canadienne Impériale de Commerce (CIBC) à 4,00 %, échéant le 28 janvier 2027 et 2082, a nui au rendement du Fonds. Cette obligation est davantage exposée à l'augmentation du risque bancaire. La CIBC est l'une des banques canadiennes ayant le plus d'exposition au marché domestique et le moins d'exposition directe aux activités bancaires des particuliers et des entreprises aux États-Unis, ce qui la rend moins diversifiée en cas de ralentissement de l'économie canadienne. De plus, avec le taux de réinitialisation le plus bas parmi les titres supplémentaires de niveau 1 (AT1) de la CIBC, celle-ci présente un risque d'extension accru.

Une participation dans les obligations de Ford Credit Canada Co. à 5,046 %, échéant le 9 janvier 2032, a également pesé sur le rendement du Fonds. Les créances du secteur automobile ont été touchées de manière négative par les tarifs douaniers proposés par les États-Unis, en particulier Ford, dont le passage récent de l'indice à rendement élevé à l'indice de qualité supérieure le rend plus vulnérable aux perturbations d'un point de vue du bilan. De plus, l'incertitude quant à la décision des fabricants ou des fournisseurs de pièces détachées de rapatrier une partie de leur production aux États-Unis, où les coûts sont plus élevés, affecte les prévisions de bénéfices.

ACTIVITÉS DU PORTEFEUILLE

Au cours du trimestre, nous avons ajouté au Fonds une nouvelle position dans des obligations du GdC à 3,5 % échéant le 1^{er} septembre 2029. Cette décision a été motivée par la perspective d'une guerre tarifaire, qui nous a incités à privilégier le milieu de la courbe des taux, où les obligations devraient bénéficier d'éventuelles baisses de taux d'intérêt de la Banque du Canada (BdC).

Nous avons éliminé du Fonds la position dans les obligations du GdC à 0,5 %, échéant le 1^{er} septembre 2025, pour la remplacer par une obligation du gouvernement canadien à un an.

APERÇU DU MARCHÉ

Au début de la période, le Fonds était positionné de manière à tirer parti d'un contexte économique caractérisé par une croissance modérée mais positive, des prévisions de nouvelles baisses des taux d'intérêt de la BdC, ainsi que par une demande toujours forte pour le crédit aux entreprises. Par ailleurs, les attentes étaient élevées quant à un climat favorable aux entreprises sous la nouvelle administration Trump.

Cependant, les marchés des capitaux ont été déçus par les débuts de la présidence de Donald Trump, l'indice S&P 500 ayant reculé de 4,6 %, tandis que les taux de rendement des obligations d'État américaines à 10 ans ont baissé de 36 points de base (pb) et ceux des obligations d'État canadiennes à 10 ans, de 26 pb. Nous attribuons la baisse de la confiance des entreprises à l'incertitude causée par l'orientation de l'administration américaine, qui met davantage l'accent sur la réduction des programmes gouvernementaux, l'imposition de tarifs douaniers aux partenaires commerciaux mondiaux, l'expulsion des immigrants et les baisses d'impôts, que sur le conservatisme budgétaire, la déréglementation et la mise en œuvre des politiques initialement attendues pour soutenir les entreprises.

La menace tarifaire imposée par les États-Unis sur l'industrie automobile, l'acier et l'aluminium, ainsi que d'autres secteurs liés aux ressources au Canada, oblige les citoyens et les entreprises à reconsidérer leurs habitudes de consommation et leurs relations commerciales de longue date. La probabilité d'une récession au Canada a augmenté, tandis que le manque de coordination dans les annonces de l'administration de Trump incite les sociétés à attendre d'y voir plus clair. Par ailleurs, les données objectives pourraient commencer à fléchir au Canada, la population active ayant reculé en mars 2025 après une stagnation en février.

Les banques centrales du monde entier se trouvent dans une position difficile, essayant de trouver un équilibre entre le risque de ralentissement de la croissance lié à la guerre commerciale américaine et les effets inflationnistes des tarifs douaniers réciproques dans des secteurs clés, ainsi que les chocs d'offre liés à la réorganisation des chaînes d'approvisionnement mondiales.

De nouvelles baisses des taux d'intérêt au Canada devraient être favorables aux obligations d'État. Toutefois, la perspective d'une inflation induite par les tarifs douaniers, les inquiétudes émergentes concernant la stagflation et le changement de ton de la Banque du Canada pourraient limiter la hausse des obligations qui se produit généralement lorsque les craintes de récession s'installent, en particulier pour les échéances plus longues.

Les écarts de crédit des obligations de sociétés se rapprochent plus rapidement que prévu de notre scénario de base pour l'exercice complet, soit un élargissement de 10 à 20 points de base, et la probabilité d'un nouvel élargissement a augmenté compte tenu du risque croissant d'une guerre commerciale mondiale et d'une récession. Cependant, dans un contexte d'incertitude accrue, l'offre de nouvelles émissions devrait diminuer, les sociétés reportant leurs activités de fusions et d'acquisitions, ou d'expansion de capacité, face à cette incertitude grandissante. Tant que nous évitons une récession mondiale et que nous traversons simplement une période de croissance lente mais positive pendant que les États-Unis négocient avec leurs principaux partenaires commerciaux, nous continuons de voir une valeur relative attrayante dans le crédit.

Nous reconnaissons toutefois que les tarifs douaniers accentuent l'incertitude, ce qui pourrait continuer à peser sur le crédit et nuire aux perspectives de croissance des sociétés. Dans ce contexte, nous adoptons une perspective plus équilibrée et faisons preuve d'une plus grande prudence en réduisant la pondération du Fonds au crédit et en améliorant la qualité du portefeuille.

Sources : Gestion mondiale d'actifs CI et Bloomberg Finance L.P.

GLOSSAIRE DES TERMES

Courbe des taux : une ligne qui trace les taux d'intérêt des obligations ayant une qualité de crédit égale, mais des dates d'échéance différentes. Une courbe de rendement normale ou raide indique que les taux d'intérêt à long terme sont plus élevés que les taux d'intérêt à court terme. Une courbe de rendement plate indique que les taux à court terme sont conformes aux taux à long terme, tandis qu'une courbe de rendement inversée indique que les taux à court terme sont plus élevés que les taux à long terme.

AVIS DE NON-RESPONSABILITÉ IMPORTANTS

Les investissements dans un fonds commun de placement peuvent comporter des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués correspondent aux rendements globaux historiques composés annuels après déduction des frais et dépenses payables par le Fonds (sauf pour les rendements d'une période d'un an ou moins, qui sont des rendements globaux simples). Ces résultats tiennent compte de la fluctuation de la valeur des titres et du réinvestissement de tous les dividendes et de toutes les distributions, mais ils excluent les frais d'acquisition, de rachat, de distribution et autres frais facultatifs, de même que l'impôt sur le revenu payable par tout détenteur de titre, qui ont pour effet de réduire le rendement. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment, et les rendements passés pourraient ne pas se répéter.

Ce document est fourni à titre de source générale d'information et ne doit pas être considéré comme un conseil personnel, juridique, comptable, fiscal ou d'investissement, ni être interprété comme une approbation ou recommandation d'une entité ou d'un titre discuté. Tous les efforts ont été déployés pour s'assurer que l'information contenue dans ce document était exacte au moment de sa publication. Les conditions du marché pourraient varier et donc influencer sur les renseignements contenus dans le présent document. Tous les graphiques et illustrations figurant dans le présent document sont fournis à titre indicatif seulement. Ils ne visent en aucun cas à prévoir ou extrapoler des résultats de placement. Nous recommandons aux particuliers de demander l'avis de professionnels, le cas échéant, au sujet d'un investissement précis. Les investisseurs devraient consulter leurs conseillers professionnels avant d'apporter tout changement à leurs stratégies d'investissement.

La comparaison présentée vise à illustrer la performance historique du fonds commun de placement par rapport à celle d'indices boursiers généralement cités ou d'une combinaison pondérée de ces indices. Il pourrait y avoir d'importantes différences entre le fonds commun de placement et les indices mentionnés, qui pourraient se répercuter sur leur rendement respectif. Les objectifs et les stratégies du fonds commun de placement entraînent des positions qui ne reflètent pas nécessairement les composantes et leurs pondérations dans les indices comparables. Les indices ne sont pas gérés et leurs rendements n'incluent aucun frais de vente ou d'acquisition. Il n'est pas possible d'investir directement dans des indices boursiers.

Certains noms, mots, titres, phrases, logos, icônes, graphiques ou dessins dans ce document peuvent constituer des noms commerciaux, des marques déposées ou non déposées ou des marques de service de CI Investments Inc., de ses filiales ou de ses sociétés affiliées, utilisés avec autorisation. Toutes les autres marques appartiennent à leurs propriétaires respectifs et sont utilisées avec autorisation.

Certains énoncés contenus dans le présent document sont fondés entièrement ou en partie sur de l'information fournie par des tiers; Gestion mondiale d'actifs CI a pris des mesures raisonnables afin de s'assurer qu'ils sont exacts. Les conditions du marché pourraient varier et donc influencer sur les renseignements contenus dans le présent document.

Certains énoncés contenus dans le présent document sont de nature prospective. Les énoncés prospectifs sont des déclarations de nature prévisionnelle dépendant de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportant, ainsi que tout énoncé incluant des verbes comme « s'attendre », « prévoir », « anticiper », « viser », « entendre », « croire », « estimer », « évaluer », « être possible », « être d'avis » ou tout autre mot ou expression similaire. Les énoncés prospectifs qui ne constituent pas des faits historiques sont assujettis à un certain nombre de risques et d'incertitudes. Les résultats ou événements qui surviendront pourraient donc être substantiellement différents des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs ne comportent aucune garantie de rendement futur. Ils sont, par définition, fondés sur de nombreuses hypothèses. Bien que les énoncés prospectifs contenus aux présentes soient fondés sur des hypothèses que Gestion mondiale d'actifs CI et le gestionnaire de portefeuille considèrent comme raisonnables, ni Gestion mondiale d'actifs CI ni le gestionnaire de portefeuille ne peuvent garantir que les résultats obtenus seront conformes à ces énoncés prospectifs. Le lecteur est invité à examiner attentivement les énoncés prospectifs et à ne pas leur accorder une confiance excessive. La société ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser de tels énoncés prospectifs à la lumière de nouvelles données, d'événements futurs ou de tout autre facteur qui pourrait influencer sur ces renseignements et décline toute responsabilité à cet égard, sauf si la loi l'exige.

Gestion mondiale d'actifs CI est le nom commercial enregistré de CI Investments Inc.

© CI Investments Inc. 2025. Tous droits réservés.

Publié le 25 avril 2025.