

FONDS D'OBLIGATIONS CANADIENNES DE BASE AMÉLIORÉES CI

Commentaire sur le T1 de 2025



FONDS	1 AN	3 ANS	5 ANS	10 ANS	DEPUIS LA CRÉATION
Fonds d'obligations canadiennes de base améliorées CI, série F*	6,5 %	1,0 %	0,6 %	S.O.	1,8 %
Indice de référence : indice obligations universelles FTSE Canada (rendement global)	7,7 %	2,5 %	0,9 %	1,8 %	2,2 %

* Date de création : 11 novembre 2000. L'obligation canadienne de base améliorée CI a fusionné avec le Fonds d'obligations canadiennes CI à compter du 9 mai 2025.

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 de base améliorées CI, série F (le « Fonds ») a affiché un rendement de 0,3 % comparativement à son indice de référence, l'indice des obligations universelles FTSE Canada (rendement global), qui a affiché un rendement de 2,0 %.
- Durant le trimestre, le Fonds a réalisé un rendement inférieur à celui de son indice de référence.

CONTRIBUTEURS AU RENDEMENT

La participation du Fonds dans les actions privilégiées de série 1 à 4,97 % de la Banque Toronto-Dominion a été l'un des principaux facteurs ayant contribué au rendement. Ce titre à taux révisable était remboursable ou révisable à la fin du mois d'octobre 2024. Le marché prévoyait un rachat et notre analyse indiquait que la banque devrait également racheter les actions. Cependant, juste avant la fin du mois de septembre, la banque a annoncé qu'elle révisait les actions à 4,97 %, de sorte que le prix a chuté de 1,75 \$ pour s'aligner sur les taux de rendement actuels du marché. Après la chute des cours, ces actions privilégiées sont devenues attrayantes, car les rendements obligataires, en particulier ceux des obligations du gouvernement du Canada (GC) à 5 ans, ont diminué au premier trimestre de 2025.

Une position dans Constellation Software Inc. à 8,33197 % échéant le 31 mars 2040 à taux variable a également contribué au rendement du Fonds. Compte tenu des prévisions d'inflation élevée dans le sillage des tarifs douaniers mondiaux, on pensait que les banques centrales s'abstiendraient de nouvelles baisses des taux d'intérêt afin de ne pas attiser davantage les craintes inflationnistes. Cela rendait ce billet à taux variable attrayant, car les coupons attendus à l'avenir devaient être identiques ou potentiellement plus élevés. La société a également maintenu des fondamentaux solides pendant cette période.

OBSTACLES AU RENDEMENT

La participation du Fonds dans les actions privilégiées de Loblaw Cos. Ltd. à 5,3 %, série B, a également nui à la performance. En décembre 2024, la société a annoncé que le rachat de ses actions privilégiées de série B aurait lieu le 8 janvier 2025 à leur valeur nominale, avec tout dividende accumulé et impayé. Les actions se négociaient légèrement au-dessus de leur valeur nominale avant la date de rachat, ce qui a nui à la performance du Fonds.

Une participation dans des obligations du gouvernement allemand à 0,0 % échéant le 15 août 2052 a nui au rendement du Fonds. Les taux de rendement allemands ont augmenté et les obligations ont affiché un rendement inférieur à la suite de l'entente conclue par l'Allemagne au début de mars 2025 visant à modifier les règles d'emprunt afin d'accroître les dépenses consacrées à la défense et aux infrastructures.

ACTIVITÉS DU PORTEFEUILLE

Nous avons acquis une nouvelle position dans des obligations du gouvernement du Canada à 0,5 % échéant le 1^{er} décembre 2030 pour le Fonds en raison de l'éventualité d'une guerre tarifaire, ce qui nous a incités à privilégier le milieu de la courbe des taux, où les obligations devraient bénéficier des baisses potentielles des taux d'intérêt de la Banque du Canada (BdC).

Les actions privilégiées de Loblaw Cos. Ltd. de série B à 5,3 % ont été éliminées du Fonds, car les actions ont été rachetées par la société à leur valeur nominale le 8 janvier 2025.

APERÇU DU MARCHÉ

À l'aube de 2025, le Fonds était bien placé pour tirer parti d'une conjoncture économique caractérisée par une croissance modérée, mais positive, par des prévisions de nouvelles baisses des taux d'intérêt de la BdC et par une demande soutenue de 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 nouvelle administration américaine, 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 au cours du trimestre. 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 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 les annonces de tarifs douaniers de l'administration Trump ont mis les entreprises en attente, dans l'espoir d'y voir plus clair.

Les banques centrales du monde entier se trouvent dans une position difficile, essayant de trouver un équilibre entre le risque d'un ralentissement de la croissance économique 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 tirée par les tarifs douaniers, les inquiétudes émergentes concernant la stagflation et le changement de ton de la BdC pourraient limiter le potentiel de hausse des obligations qui se concrétise habituellement lorsque les craintes de récession s'installent, en particulier pour les échéances plus longues. Nous continuons de privilégier le segment central de la courbe des obligations d'État canadiennes.

Les 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 entreprises reportant leurs projets de fusions et d'acquisitions, ou d'expansion de capacité, face à cette incertitude grandissante. À condition que l'on évite une récession mondiale et que l'on ne connaisse qu'une période de croissance lente mais positive pendant que les États-Unis négocient avec leurs principaux partenaires commerciaux, nous continuons à voir de la valeur dans le crédit. Nous reconnaissons toutefois que les tarifs douaniers accentuent l'incertitude, ce qui devrait 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 qu'avant l'annonce des tarifs douaniers, en réduisant la pondération du crédit dans le Fonds et en améliorant la qualité de son portefeuille.

Source : Gestion mondiale d'actifs CI

Glossaire des termes :

Courbe de rendement : 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.



Pour plus d'information, veuillez visiter [ci.com](https://www.ci.com).

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 énoncés contenus dans la présente 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 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 constituent des énoncés prospectifs. 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 13 mai 2025.