

Il existe une autre option | Septembre 2026

« Il n'y a pas d'alternative. »
Margaret Thatcher

TINA, ou « *there is no alternative* » (il n'y a pas d'alternative), a été popularisé dans les années 1980 par Margaret Thatcher pour soutenir que le capitalisme néolibéral de libre marché était le seul système économique et politique viable.

Plus récemment, les marchés financiers ont repris l'expression pour signifier que, dans un contexte de faibles taux d'intérêt, il n'y a pas d'autre option que les actions. Mais avec des rendements à des niveaux inégaux depuis plus de vingt ans, les obligations offrent de nouveau une option intéressante aux investisseurs.

Oui, l'inflation demeure élevée et les banques centrales haussent leurs taux, mais les rendements obligataires en tiennent compte, le marché canadien anticipant quatre hausses au cours des douze prochains mois.

Alors, est-il temps de donner une deuxième chance aux obligations?

Les chiffres parlent d'eux-mêmes.

L'essentiel de l'attention sur les marchés obligataires porte sur l'orientation à court terme des taux. Les rendements vont-ils poursuivre leur ascension ou renverser la vapeur et se replier?

Mais d'après notre expérience, la plupart des investisseurs ont un horizon de placement plus long que celui des négociateurs d'obligations. Et avec le rendement des obligations canadiennes à 10 ans à environ 4 %, pour de nombreux investisseurs et institutions, le calcul obligataire tient la route.

Aujourd'hui, un investisseur peut bâtir un portefeuille de grande qualité composé d'obligations de qualité d'investissement à 10 ans et s'assurer un rendement de 5 % à 5,5 %. Compte tenu du rendement total à long terme du TSX se situe entre 7 % et 8 %, les obligations commencent à paraître attrayantes, en particulier pour les investisseurs axés sur le revenu.

Pendant des années, les investisseurs en quête de diversification ou de revenu sans sacrifier le rendement devaient se tourner vers des catégories d'actif plus risquées et moins liquides (p. ex., les obligations à rendement élevé et le crédit privé). Aujourd'hui, ils peuvent obtenir des rendements semblables avec la sécurité et la liquidité des bonnes vieilles obligations. De plus, en cas de crise économique ou boursière, les taux ont de la marge pour baisser, et les obligations peuvent servir de couverture.

Acheter dans le creux.

Lorsqu'il est question d'actions, les investisseurs reconnaissent la valeur d'acheter dans le creux. Curieusement, en revenu fixe, ces mêmes personnes restent paralysées par les pertes liées à la hausse des rendements, malgré des rendements prospectifs plus élevés et l'obligation contractuelle de l'émetteur envers le porteur.

Bien sûr, les rendements pourraient grimper encore davantage, ce qui offrirait un meilleur point d'entrée. Mais nous connaissons tous les dangers de vouloir être trop astucieux avec la synchronisation du marché. À notre avis, les investisseurs devraient se concentrer sur les rendements prospectifs à moyen et à long terme, d'autant plus que les rendements actuels offrent une protection si les taux continuent de grimper.



Avec des portefeuilles de titres à revenu fixe de grande qualité offrant des rendements supérieurs à 5 %, et la feuille de route de la Banque du Canada (BdC) pour maintenir l'inflation autour de 2 %, les arguments en faveur de l'achat sont convaincants.

Le mois de septembre.

Crédit.

La rentrée scolaire rime aussi avec la reprise des émissions, et le mois n'a pas déçu. En septembre, 17,6 G\$ de nouvelles émissions ont été lancées sur le marché intérieur, bien au-dessus de la moyenne sur 10 ans de 12,5 G\$. Parmi les opérations marquantes, notons RBC, qui a émis 1,1 G\$ en billets avec remboursement de capital à recours limité (BRCRL) et 1,5 G\$ en titres FPUNV (fonds propres d'urgence en cas de non-viabilité). Parmi les autres institutions financières, mentionnons la Banque Nationale, la Banque Scotia, Central 1 et Coast Capital. Le secteur immobilier a également été actif, notamment Cadillac Fairview, Choice REIT et Dream REIT. Les entrées de fonds dans les fonds de revenu fixe sont demeurées fortes, soutenues par la hausse des rendements, ce qui a permis d'absorber facilement ce déluge d'offre et de resserrer légèrement les écarts canadiens.

Les émissions ont aussi été vigoureuses aux États-Unis, avec 129 G\$ de nouvelles obligations de sociétés mises sur le marché. Malgré l'offre et le mouvement marqué des taux, les écarts de crédit ont fait preuve de résilience et ont terminé le mois légèrement plus larges.

Écarts de crédit de qualité investissement :

- Les écarts de qualité d'investissement canadiens se sont resserrés de 3 pb, à 86 pb.
- Les écarts de qualité d'investissement américains se sont élargis de 2 pb, à 80 pb.

Taux d'intérêt.

Septembre n'a pas été tendre envers quiconque avait une exposition à la durée. Les craintes d'une répercussion de l'inflation énergétique se sont accrues avec la montée des prix du diesel. Les investisseurs craignaient que la hausse de 25 pb de la Réserve fédérale (Fed) ne soit la première d'une série de trois ou quatre, et ont réagi en faisant grimper les rendements.

Le marché canadien, qui s'attendait déjà à trois hausses de la part de la Banque du Canada (BdC), n'a pu résister à l'attraction gravitationnelle des États-Unis et a intégré une hausse supplémentaire de 25 pb.

- Au Canada, le taux à 2 ans a terminé à 3,37 % (+36 pb) et le taux à 10 ans, à 3,99 % (+26 pb).
- Aux États-Unis, le taux à 2 ans a terminé à 4,89 % (+55 pb) et le taux à 10 ans, à 5,29 % (+54 pb).

Les fonds.

Fonds Algonquin Stratégie de Dettes.

La hausse des taux à court terme a nui au fonds, puisque la baisse des prix de nos obligations à courte échéance a contrebalancé une partie du portage et des profits tirés du crédit et de la négociation. Nous avons l'intention de conserver ces titres à plus courte échéance (moins de 1 an) jusqu'à leur échéance et sommes donc à l'aise avec la volatilité des taux d'intérêt.

Caractéristiques du portefeuille :

- Rendement de 5,5 % à 6,0 %

- Cote de crédit moyenne : BBB+
- Échéance moyenne : 1,3 an
- Durée (taux d'intérêt) : 1,7 an

	1 M	3 M	6 M	DDA	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Création
Catégorie X	0,24 %	0,73 %	1,96 %	2,10 %	3,15 %	7,74 %	5,44 %	5,82 %	7,75 %
Catégorie F	0,19 %	0,56 %	1,60 %	1,61 %	2,47 %	6,74 %	4,60 %	4,96 %	S. O.

* Au 30^e septembre 2026

Le fonds Algonquin Stratégie de Dettes S.E.C. a été lancé le 2 février 2015. Les rendements sont présentés pour la « Catégorie X Fondateurs de série 1 » depuis la création et pour la « Catégorie F de série 1 » depuis le 1^{er} mai 2016, et sont fondés sur les valeurs liquidatives en dollars canadiens calculées par SGGG Fund Services Inc., déduction faite de tous les frais et dépenses. Pour les périodes de plus d'un an, les rendements sont annualisés. DDA : depuis le début de l'année.

Algonquin Revenu fixe 2.0

Il n'y avait nulle part où se cacher alors que les taux ont grimpé sur toute la courbe. Les pertes liées à la durée ont été partiellement compensées par les intérêts touchés, la négociation de nouvelles émissions et un léger resserrement des écarts. Nous avons commencé à ajouter une exposition à la durée de 10 ans (pour la première fois en 5 ans) et prévoyons l'accroître graduellement au cours des prochains mois.

Caractéristiques du portefeuille :

- Rendement de 4,5 % à 5,0 %
- Cote de crédit moyenne : A-
- Échéance moyenne : 2,4 ans
- Durée (taux d'intérêt) : 3,9 ans

	1 M	3 M	6 M	DDA	1 an	2 ans	3 ans	5 ans	Création
Catégorie F	-0,93 %	-1,42 %	-0,06 %	-0,17 %	0,41 %	3,44 %	7,39 %	3,54 %	4,47 %

* Au 30^e septembre 2026

Le Fonds Algonquin Revenu fixe 2.0 est un OPC alternatif lancé le 9 décembre 2019. Les rendements sont présentés pour la catégorie F depuis la création et sont fondés sur les valeurs liquidatives en dollars canadiens calculées par SGGG Fund Services Inc., déduction faite de tous les frais et dépenses. Les investisseurs devraient lire le prospectus simplifié, la notice annuelle et l'aperçu du fonds, et consulter leur courtier en placement inscrit avant de prendre une décision de placement. Des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et des frais d'exploitation peuvent tous être associés aux placements dans des organismes de placement collectif. Un OPC alternatif n'est pas garanti, sa valeur fluctue fréquemment et son rendement passé n'est pas indicatif de son rendement futur et pourrait ne pas se répéter. Le versement des distributions trimestrielles n'est pas garanti et est effectué à la discrétion du gestionnaire; par conséquent, il peut varier d'une période à l'autre et ne constitue pas une indication du rendement ou du taux de rendement du fonds.

Perspectives.

Les observateurs des banques centrales ont de quoi s'occuper : ils décortiquent les données sur l'inflation à la recherche de signes d'un élargissement des pressions sur les prix, tout en analysant les discours et les déclarations des décideurs pour obtenir des indices sur ce qui se passera à la prochaine réunion.

Il semble clair que la Réserve fédérale (Fed) procédera à au moins une autre hausse cette année. Il est plus difficile de déterminer quand la Banque du Canada (BdC) passera enfin à l'action. Les négociateurs d'obligations canadiens estiment que la Banque procédera à 4 ou 5 hausses d'ici l'été prochain. Nous croyons que le marché est peut-être un peu trop agressif quant au rythme et à l'ampleur des hausses nécessaires, compte tenu des poches de faiblesse dans l'économie canadienne.

Du côté du crédit, à trois mois de la fin de l'année, les émissions de 164 G\$ constituent déjà un nouveau record annuel. Selon certaines rumeurs, le cap des 200 G\$ pourrait être franchi cette année; toutefois, la visibilité sur les trois prochains mois demeure limitée.

Nous nous attendons à ce que les nouvelles émissions soient bien accueillies, puisque les coupons plus élevés continuent de susciter l'intérêt des investisseurs. Comme c'est le cas depuis de nombreux mois, nous demeurons disciplinés dans le choix des émetteurs dans lesquels nous investissons et restons attentifs aux prix, d'autant plus que les titres de crédit chers ne manquent pas.

Coordonnées

Algonquin Capital
161, rue Bay, bureau 1230
Toronto (Ontario) M5J 2S1
www.algonquincap.com

Raj Tandon
Associé fondateur
raj.tandon@algonquincap.com
+1 416 306-8401

Avis de non-responsabilité

Algonquin Capital Corporation (« Algonquin ») est inscrite auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre de courtier sur le marché dispensé, de gestionnaire de fonds d'investissement et de gestionnaire de portefeuille. Le présent commentaire est confidentiel et réservé à un usage autorisé. Son contenu ne doit en aucun cas être reproduit ou distribué au public, aux médias ou à des investisseurs potentiels sans autorisation écrite. Les renseignements qui y figurent, bien qu'obtenus de sources jugées fiables, ne sont pas garantis quant à leur exactitude ou à leur exhaustivité.

Les renseignements contenus dans le présent commentaire ne constituent pas des conseils en placement ou sur des produits financiers et ne doivent pas servir de fondement à une décision de placement. Le présent commentaire d'Algonquin ne constitue pas une offre de vente ni une sollicitation, une invitation ou une recommandation d'achat de titres.

Le présent commentaire contient des énoncés qui constituent des « énoncés prospectifs ». Ces énoncés prospectifs comprennent notamment (i) des énoncés concernant les résultats futurs d'exploitation et la situation financière, (ii) des énoncés relatifs aux plans, objectifs ou buts et (iii) des énoncés relatifs aux hypothèses qui les sous-tendent. Des termes comme « pouvoir », « devoir », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « prévoir », « estimer », « anticiper », « croire », « continuer », « probabilité », « risque » et d'autres termes semblables visent à signaler des énoncés prospectifs, mais ne constituent pas le seul moyen de les repérer. Les énoncés prospectifs contenus dans les présentes sont fondés sur les attentes et convictions actuelles, et Algonquin décline, sauf si la loi l'exige, toute obligation de mettre à jour ces énoncés prospectifs, que ce soit à la suite de nouveaux renseignements, résultats, événements futurs ou circonstances, ou d'un changement dans les attentes ou opinions d'Algonquin, ou pour toute autre raison. De par leur nature même, les énoncés prospectifs comportent des risques et des incertitudes inhérents, tant généraux que particuliers, et il existe un risque que les prédictions, prévisions, projections et autres énoncés prospectifs ne se réalisent pas. Un certain nombre de facteurs importants pourraient faire en sorte que les résultats réels d'Algonquin diffèrent sensiblement des plans, objectifs, attentes, estimations et intentions exprimés dans ces énoncés prospectifs. Par conséquent, il convient de ne pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs.