



Les bases du crédit non traditionnel et des stratégies non traditionnelles liquides axées sur le crédit

Guide pratique des concepts liés aux titres à revenu fixe et
aux placements non traditionnels

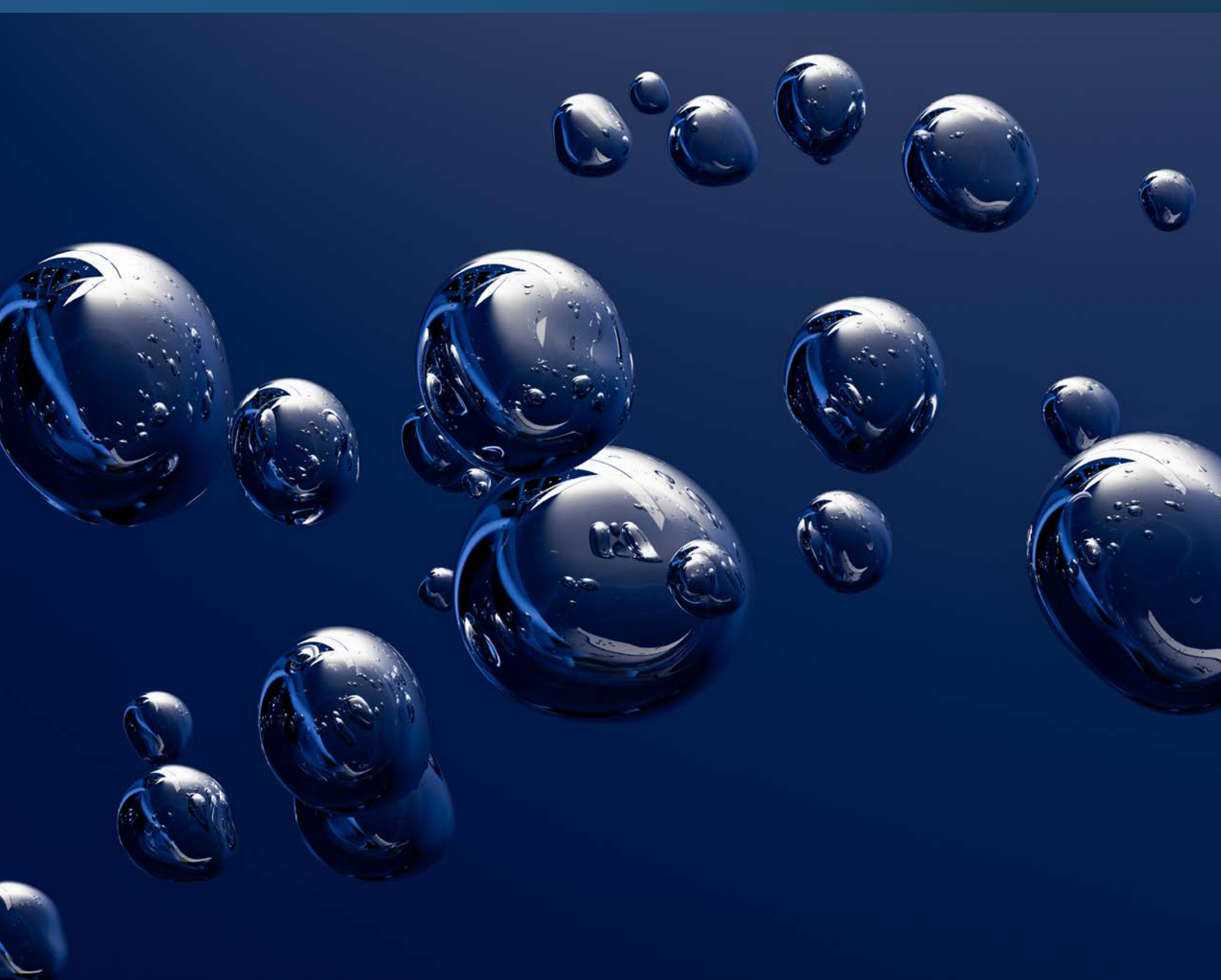


Table des matières



Qu'est ce que le crédit non traditionnel liquide? 1

- Les instruments à revenu fixe les plus courants
- En quoi le crédit non traditionnel liquide se distingue des titres à revenu fixe traditionnels
- Les possibilités offertes par un éventail d'outils élargi
- Les principales stratégies non traditionnelles liquides axées sur le crédit



Pourquoi s'intéresser à des solutions qui vont au-delà des obligations et des titres à revenu fixe traditionnels? 2

- Ce que signifie concrètement une approche à positions longues seulement
- Quand le revenu fixe traditionnel pose davantage de défis
- Les limites de la diversification et l'intérêt d'un éventail d'occasions plus large



Quels sont les principaux moteurs de rendement des titres à revenu fixe? 2

- Taux d'intérêt
- Durée (sensibilité aux taux d'intérêt)
- Écart de crédit



En quoi les stratégies à positions longues/courtes sur titres à revenu fixe se distinguent-elles? 3

- Positions longues seulement ou positions longues/courtes : ce qui change
- La vente à découvert



Points à retenir 3



Qu'est ce que le crédit non traditionnel liquide?

Le monde des placements à revenu fixe comporte son lot de termes techniques : obligations, dette, crédit, prêts. Peu importe ce qu'en disent les critiques, pour la majorité des gens, ces termes veulent dire à peu près la même chose. En réalité, il y a bien quelques différences techniques, mais ce document vise plutôt à rester simple et accessible. Dans cette optique, et afin de rendre cette catégorie de placements plus simple à comprendre, disons donc que le crédit non traditionnel liquide est une *approche flexible des placements à revenu fixe*. Voici quelques-uns des instruments les plus courants du marché des titres à revenu fixe :

- Obligations d'État (aussi appelées bons du Trésor ou créances souveraines)
- Obligations de sociétés (dette ou obligations émises par une société)
- Instruments du marché monétaire (titres de créance à court terme, comme les bons du Trésor et les billets de trésorerie)
- Obligations à rendement élevé (obligations de sociétés assorties d'une note inférieure à une note de bonne qualité)
- Créances titrisées (comme les titres adossés à des créances mobilières et les titres adossés à des créances hypothécaires)

La principale différence entre le crédit non traditionnel liquide et les « titres à revenu fixe traditionnels » tient à l'éventail d'outils utilisés. Le crédit non traditionnel liquide repose sur un cadre élargi, tout en maintenant des liquidités quotidiennes et un haut niveau de transparence.

En pratique, ces outils offrent aux gestionnaires la possibilité de poursuivre divers objectifs, dont :

- une volatilité plus faible;
- des sources de revenu supplémentaires;
- un potentiel de rendement plus élevé.

Il existe de nombreuses stratégies non traditionnelles liquides axées sur le crédit. En voici quelques exemples :

- Crédit à positions longues/courtes ou revenu fixe à positions longues/courtes (ces appellations sont généralement utilisées comme synonymes, la distinction est expliquée plus loin)
- Crédit à rendement absolu (vise l'obtention d'un rendement positif, quel que soit le contexte de marché)
- Arbitrage de titres à revenu fixe ou stratégies neutres au marché (reposent sur de faibles écarts de prix entre des titres de revenu fixe similaires)
- Fonds à revenu bonifié ou fonds à revenu non traditionnels (cherchent à offrir un rendement supérieur à celui du revenu fixe traditionnel)
- Stratégies de crédit avec effet de levier (reposent sur l'emprunt de fonds dans le but d'accroître les rendements)





Pourquoi s'intéresser à des solutions qui vont au-delà des obligations et des titres à revenu fixe traditionnels?

Les stratégies à revenu fixe traditionnelles reposent généralement sur des positions longues seulement. Elles consistent à acheter des titres en misant sur leur appréciation ou, à tout le moins, sur le remboursement du capital initial accompagné d'un revenu, soit le coupon. Les rendements dépendent principalement du revenu généré (ou rendement), de l'évolution des taux d'intérêt et des variations des écarts de crédit. Les écarts de crédit représentent la différence de rendement entre une obligation sans risque et une obligation de société de même échéance, une notion que nous simplifions et expliquons plus loin.

Le revenu fixe traditionnel pose davantage de défis dans certains contextes, notamment lorsque :



les taux d'intérêt fluctuent fortement, en particulier à la hausse;



l'inflation augmente;



les conditions de crédit changent rapidement, ce qui peut accroître le niveau de risque.

Dans ces contextes, certains facteurs peuvent faire en sorte que les titres à revenu fixe traditionnels se comportent davantage comme des actions. La diversification devient alors plus difficile.

Aux côtés d'autres placements, le crédit non traditionnel liquide peut offrir un **univers de placement plus vaste**, susceptible d'aider à traverser ces contextes difficiles.



Quels sont les principaux moteurs de rendement des titres à revenu fixe?

De façon générale, les rendements des titres à revenu fixe reposent principalement sur deux facteurs clés :

Taux d'intérêt

Les variations des taux d'intérêt ont généralement une incidence sur le prix des titres à revenu fixe, à des degrés variables :

- La relation est souvent inverse :
 - lorsque les **taux d'intérêt augmentent**, les prix ont tendance à **diminuer**;
 - lorsque les **taux d'intérêt baissent**, les prix ont tendance à **augmenter**.

La **duration** mesure la sensibilité du cours d'une obligation aux fluctuations des taux d'intérêt :

- une **duration élevée** indique généralement une plus **grande sensibilité** aux mouvements des taux;
- une **duration faible** correspond habituellement à une **sensibilité moindre**.

Selon le contexte de marché, cette sensibilité peut contribuer ou nuire aux rendements.

Pour décrire la sensibilité d'un portefeuille aux mouvements des taux d'intérêt, les gestionnaires en revenu fixe utilisent couramment la notion de duration.

Écarts de crédit

Un **écart de crédit** correspond au rendement supplémentaire exigé lorsqu'on prête à un emprunteur dont le risque de défaut est plus élevé.

Autrement dit, prêter à un gouvernement n'entraîne pas le même niveau de risque que prêter à une entreprise en situation financière plus fragile. Si les deux emprunts ont la même échéance, le rendement exigé sera habituellement plus élevé pour l'emprunteur jugé plus risqué.

Même si un écart est propre à chaque titre, on parle souvent des écarts de crédit en termes moyens. Ils reflètent à la fois la perception du marché quant à la solidité des émetteurs et le contexte économique global, lequel varie au fil du temps :

- lorsque les écarts s'élargissent, les prix ont généralement tendance à baisser;
- lorsque les écarts se resserrent, les prix ont généralement tendance à augmenter.



En quoi les stratégies à positions longues/courtes sur titres à revenu fixe se distinguent-elles?

Les fonds à revenu fixe traditionnels sélectionnent des titres tout en gérant la durée et l'exposition au crédit selon un modèle à positions longues seulement.

Les stratégies non traditionnelles liquides axées sur le crédit reposent sur les mêmes principes, mais se distinguent par une plus grande flexibilité, permise notamment par la vente à découvert, l'effet de levier et un recours élargi aux instruments dérivés, surtout dans des environnements plus difficile pour les titres à revenu fixe traditionnels.

- Les rendements des stratégies à positions longues seulement reposent sur la capacité de détenir les bons titres au bon moment.
- Les stratégies à positions longues/courtes offrent une plus grande flexibilité grâce à des outils supplémentaires, qui peuvent servir à générer des rendements ou à atténuer la volatilité dans des environnements plus complexes.

La vente à découvert

Le présent document n'abordera pas les détails techniques de la vente à découvert. Par souci de simplicité, cette approche consiste à adopter un point de vue d'opposition : plutôt que d'investir dans un titre en s'attendant à ce que son prix augmente, on investit en prévoyant qu'il pourrait diminuer. Bien que cela puisse sembler contre-intuitif, la vente à découvert peut s'avérer utile dans certains contextes, notamment :

- lorsque le prix d'un titre (ou le marché en général) est en baisse;
- pour atténuer le risque ou la volatilité globale d'un portefeuille.

La vente à découvert peut être mise en œuvre de différentes façons et comporte des risques. Cela dit, lorsqu'elle est utilisée adéquatement, elle peut constituer un outil efficace pour les gestionnaires de stratégies non traditionnelles liquides axées sur le crédit.



Points à retenir

Le crédit non traditionnel liquide peut prendre des formes plus simples ou plus sophistiquées. Pour résumer :

- Il s'agit d'une approche des placements à revenu fixe plus souple.
- Les gestionnaires disposent d'un éventail de techniques plus large que celles associées aux titres à revenu fixe traditionnels pour chercher à générer des rendements ou à réduire la volatilité.
- Ces approches ne sont pas mutuellement exclusives.
- Pour la plupart des portefeuilles, le crédit non traditionnel liquide et le revenu fixe traditionnel peuvent être complémentaires, favorisant une diversification accrue en vue d'atteindre des objectifs financiers.

Pour plus de renseignements, visitez [Fidelity.ca/strategiesalternatives](https://www.fidelity.ca/strategiesalternatives).



Tout placement dans un fonds commun de placement ou un FNB peut donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion, des frais de courtage et des charges. Veuillez lire le prospectus du fonds commun de placement ou du FNB avant d'investir, car il contient des renseignements détaillés sur le placement. Les fonds communs de placement et les FNB ne sont pas garantis. Leur valeur est appelée à fluctuer fréquemment, ce qui pourrait entraîner des gains ou des pertes. Le rendement passé pourrait ou non être reproduit.

Les énoncés aux présentes reposent sur des renseignements jugés fiables et sont fournis à titre d'information uniquement. Si ces renseignements reposent sur de l'information provenant, en tout ou en partie, de tiers, il nous est impossible de garantir qu'ils sont en tout temps exacts, complets et à jour. Ils ne peuvent être interprétés comme des conseils en placement ni comme des conseils d'ordre juridique ou fiscal, et ils ne constituent ni une offre ni une sollicitation d'achat. Toute stratégie de placement doit être évaluée en fonction des objectifs de placement et de la tolérance au risque de l'investisseur. Fidelity Investments Canada s.r.l., ses sociétés affiliées et les entités qui lui sont apparentées ne peuvent être tenues responsables de quelque erreur ou omission éventuelle ni de quelque perte ou dommage subi.