

## Tendances sur le marché des obligations de sociétés : Les obligations notées BBB gagnent en importance

Le marché canadien des obligations de sociétés a connu un certain nombre de changements importants depuis au moins 25 ans, ce qui a entraîné une croissance exponentielle au cours de cette période, tant en ce qui a trait à sa taille en dollars canadiens qu'à la diversité des émetteurs. En 1995, la valeur totale des obligations de sociétés de catégorie investissement en circulation au Canada s'élevait à 37 milliards de dollars. En dix ans, ce chiffre était passé à 170 milliards, pour atteindre 501 milliards<sup>1</sup> en juin 2023.

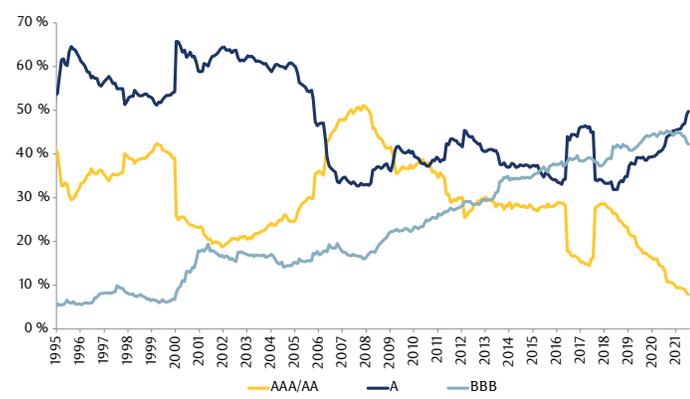
L'expansion du marché canadien des titres à revenu fixe a été soutenue par une augmentation importante du nombre de sociétés émettrices, qui est passé de 85 à 141 entre 1995 et 2005, et qui a atteint plus de 200 en juin 2023<sup>2</sup>. L'augmentation du nombre d'émetteurs, à son tour, a accru la diversité de la composition et de la qualité du crédit du marché canadien des titres à revenu fixe par rapport à sa structure historique.

Dans le présent article, nous décrivons les changements qui se sont produits sur le marché canadien des obligations de sociétés depuis 25 ans, en mettant l'accent sur l'importance croissante des titres notés BBB par rapport à l'ensemble du marché, et nous examinerons les avantages de la diversification et les propriétés d'amélioration du rendement que ce segment du marché peut offrir aux investisseurs institutionnels.

### Aperçu du marché

Le plus important résultat de la croissance du marché canadien des titres à revenu fixe est de permettre aux investisseurs de choisir parmi un plus grand choix d'émetteurs, de secteurs et de cotes de crédit. Une grande partie de cette expansion est attribuable aux obligations notées BBB, comme l'illustre la figure 1.

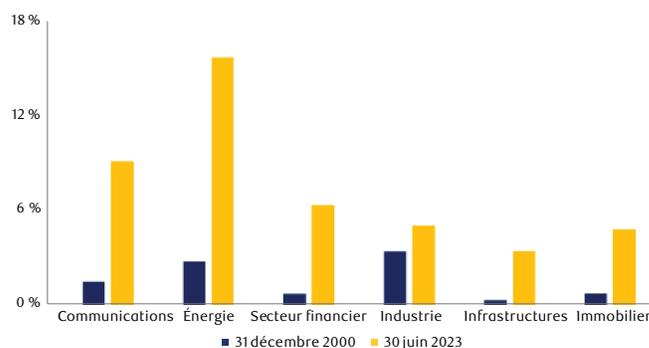
**Figure 1 : Composition du marché canadien des obligations de sociétés par cote de crédit**



Sources : RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA), FTSE Global Debt Capital Markets Inc., RBC GMA, du 31 décembre 1995 au 30 juin 2023.

En 2000, les obligations notées BBB représentaient moins de 10 % de l'indice des obligations de toutes les sociétés FTSE Canada (qui représente le marché canadien des obligations de sociétés de catégorie investissement). Aujourd'hui, les titres notés BBB représentent plus de 40 % de cet indice, soit une part supérieure à celle des titres notés AAA et AA combinés. Dans la figure 2, un aperçu plus détaillé de la composition actuelle du segment des titres BBB montre que cette croissance a été largement diversifiée par secteur dans ce segment du marché des obligations de sociétés.

**Figure 2 : Croissance des obligations notées BBB (en % du marché canadien des obligations de sociétés)**



Sources : RBC GMA, Bloomberg. Le marché canadien des obligations de sociétés est représenté par l'indice des obligations de toutes les sociétés FTSE Canada.

<sup>1</sup>FTSE Global Debt Capital Markets ; valeurs du marché au 31 décembre 1995, au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2023.

<sup>2</sup>Ibid.

## Facteurs de croissance du marché

La croissance impressionnante du segment des titres notés BBB est attribuable à un certain nombre de facteurs, notamment les changements dans la structure du marché, l'augmentation des emprunts du secteur privé, l'appétit croissant pour les titres à revenu fixe à rendement élevé, la consolidation du secteur et les effets de la politique monétaire expansionniste dans la foulée de la crise du crédit. Dans la section suivante, nous nous pencherons sur chacun de ces facteurs à tour de rôle.

### Structure du marché

Avant les années 2000, les sociétés canadiennes qui émettaient des obligations notées BBB le faisaient principalement aux États-Unis, où le marché des obligations de sociétés était sensiblement plus vaste, plus liquide et plus diversifié, tant du point de vue des secteurs que des cotes de crédit. Pour sa part, le segment canadien des obligations notées BBB émettait peu de titres au pays et était considéré comme un refuge pour « anges déchus », car il représentait principalement des émetteurs qui avaient subi une décote à la suite d'une détérioration marquée de leur qualité de crédit.

Les modifications apportées à la Loi sur les banques – en particulier celles qui ont permis aux banques d'entrer sur le marché des valeurs mobilières – ont été déterminantes pour la croissance des marchés des capitaux du Canada. Alors que les taux d'intérêt et l'inflation fléchissaient dans les années 1980 et 1990, les sociétés du pays se sont de plus en plus tournées vers les marchés obligataire et boursier canadiens pour obtenir les capitaux nécessaires à leur croissance et à leur expansion. Les Institutions financières canadiennes étaient bien placées pour prendre part au commerce des valeurs mobilières, compte tenu de leur taille et de leur influence sur les marchés canadiens, et de leurs relations avec ces émetteurs.

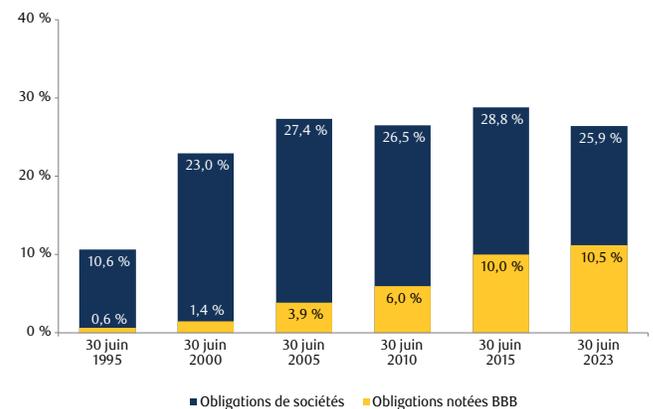
À mesure que le marché obligataire canadien prenait de l'expansion au milieu des années 2000, un plus large éventail d'emprunteurs sont arrivés sur les marchés canadiens. Les émetteurs de titres à rendement élevé et n'appartenant pas au secteur financier ont été davantage en mesure d'accéder au capital au Canada, ce qui a entraîné une croissance graduelle, mais soutenue du segment des titres notés BBB. La connaissance que les émetteurs et les investisseurs avaient du marché américain des obligations de sociétés a aussi exercé une influence considérable sur l'évolution de la structure du marché canadien et a contribué à orienter le développement de l'infrastructure nationale des titres à revenu fixe.

### Transition des emprunts du secteur public au secteur privé

Avant la fin des années 1990, le gouvernement canadien affichait un important déficit du compte courant et finançait ce déficit principalement par l'émission de titres de créance. Par conséquent, les émissions d'obligations gouvernementales dominaient le marché obligataire canadien. Le coût du service de la dette a commencé à entraîner des répercussions sur la santé budgétaire du Canada au milieu des années 1990, ce qui a incité le

gouvernement à réduire ses dépenses afin d'afficher un excédent budgétaire et de réduire l'encours de sa dette. Le recul subséquent des émissions d'obligations gouvernementales a contribué à stimuler la croissance du marché des obligations de sociétés. À mesure que la situation budgétaire du Canada s'améliorait, l'écart entre les taux au Canada et aux États-Unis s'est resserré, ce qui a permis aux émetteurs nationaux de bénéficier de meilleurs taux d'emprunt. En 1998, les emprunts du secteur privé canadien dépassaient ceux du gouvernement pour la première fois en 25 ans, et depuis, la part des obligations de sociétés au sein du marché obligataire canadien dans son ensemble a continué de croître, comme l'illustre la figure 3.

**Figure 3 : Croissance des obligations de sociétés (en % du marché obligataire canadien)**



Sources : RBC GMA, FTSE Global Debt Capital Markets Inc..

Le marché canadien des obligations de sociétés est représenté par l'indice des obligations de toutes les sociétés FTSE Canada.

### Appétit croissant pour les titres à revenu fixe à rendement élevé

Au fur et à mesure de la croissance du secteur privé, les changements fondamentaux dans le comportement des investisseurs ont favorisé une poursuite de l'expansion. Les investisseurs particuliers ont commencé à transférer les actifs de leurs comptes de dépôt vers les fonds communs de placement, qui procuraient des rendements supérieurs.

Pour leur part, les fonds communs de placement sont devenus d'importants acheteurs de titres de créance de sociétés, car les rendements offerts étaient plus attrayants que ceux des titres de créance du gouvernement fédéral, peu risqués. Les compagnies d'assurance vie étaient aussi des acheteuses actives de titres de créance de sociétés, car elles cherchaient à soutenir l'élargissement de leur gamme de produits de rente concurrentiels. En raison de toute cette activité, l'infrastructure de placement sous-jacente elle-même s'est développée – ainsi, le nombre d'analystes et d'autres ressources consacrées à l'analyse de la qualité du crédit des émetteurs du marché des obligations de sociétés a augmenté – et a suscité un intérêt accru pour les obligations de société.

### Consolidation du secteur

Au début et au milieu des années 2000, une série de regroupements d'envergure dans le secteur canadien des télécommunications a entraîné d'importants changements de cote de crédit. En 2000, le secteur des télécommunications comptait plus de dix émetteurs de titres notés A. Récemment, le nombre d'émetteurs nationaux de catégorie investissement dans ce secteur est passé de quatre à trois après la concrétisation de la fusion entre Rogers Communications et Shaw Communications. La cote des trois émetteurs est BBB.

L'accroissement des activités d'acquisitions n'était pas propre au secteur des télécommunications ; il s'est aussi manifesté dans d'autres secteurs de l'économie canadienne, notamment dans des secteurs à forte intensité de capital, comme les infrastructures énergétiques. Pour stimuler cette croissance, les sociétés canadiennes ont de plus en plus besoin de financement par emprunt et, comme nous l'avons déjà mentionné, une structure du capital comportant des obligations notées BBB a été ciblée en raison de l'augmentation de l'effet de levier.

Cette tendance à la baisse des cotes de crédit a été exacerbée par l'expansion de Standard & Poor's (S&P) au Canada, grâce à l'acquisition de Canadian Bond Rating Service (CRBS) en octobre 2000. La méthodologie utilisée par S&P mettait davantage l'accent sur le caractère cyclique de l'économie canadienne et appliquait des cotes consolidées au niveau des entités aux sociétés en exploitation, ce qui signifie que les sociétés en exploitation n'étaient pas cotées de façon individuelle, mais qu'on leur attribuait plutôt la cote de leur société de portefeuille, qui était souvent moins favorable. Par conséquent, la cote A de nombreux émetteurs nationaux a été abaissée à une cote BBB à la suite de la transition vers la méthodologie utilisée par S&P.

### Politique monétaire expansionniste dans la foulée de la crise du crédit

Durant la crise de 2008-2009, les banques centrales du monde entier ont adopté des mesures d'urgence pour contribuer à atténuer les dommages infligés au système financier. La décennie suivante a été marquée par des taux d'intérêt obstinément peu élevés ; combinés à la politique monétaire ultra-accommodante mise en place durant la pandémie de COVID-19 au début de 2020, les taux ont diminué encore davantage, atteignant des niveaux historiquement bas. Plus récemment, les banques centrales ont amorcé la normalisation de leurs taux directeurs afin de lutter contre l'inflation supérieure à sa cible.

En raison de ces politiques, les taux d'intérêt dans la plupart des pays développés ont chuté à des creux records, et la possibilité de profiter de faibles taux de financement a incité de nombreuses entités à émettre des obligations, y compris de nombreux émetteurs nouveaux ou sporadiques de titres notés BBB. Cette tendance a été soutenue par la

forte demande des investisseurs pour le rehaussement du rendement en revenu offert par les obligations de sociétés, en particulier celles notées BBB<sup>3</sup>.

De nombreux émetteurs ont mis en œuvre des politiques financières plus audacieuses pour profiter de ces conditions de financement attrayantes, et les fondements de l'endettement se sont détériorés, étant donné que les titres de créance étaient émis pour financer des activités favorables aux actionnaires, comme les rachats d'actions, les fusions, les acquisitions et la majoration de dividendes. Parallèlement, les agences de notation sont devenues plus prudentes en ce qui concerne leurs méthodologies dans la foulée de la crise du crédit. La combinaison de ces facteurs a entraîné de nombreuses décotes dans la période qui a suivi cette crise.

Tout compte fait, les effets de la politique monétaire expansionniste par suite de la crise du crédit ont entraîné une croissance importante du segment des titres notés BBB du marché des obligations de sociétés, dont la taille a plus que doublé, passant de 17 % de l'ensemble du marché des obligations de sociétés en 2008 à 40 % au 30 juin 2023<sup>4</sup>.

### Perspectives

Nous nous attendons à ce que le segment des titres notés BBB connaisse une croissance accrue, étant donné que de nouveaux ajustements structurels seront apportés :

- À mesure que les anciens titres de créance subordonnés de banques arrivent à échéance, tous les nouveaux titres de créance subordonnés émis par les banques canadiennes doivent être structurés comme des titres de fonds propres d'urgence en cas de non-viabilité (FPUNV)<sup>5</sup>. Une note entre A et BBB a été attribuée à ces titres et, compte tenu de l'importance des émissions prévues, ceux-ci pourraient donner lieu à une croissance considérable et soutenue du marché canadien des titres notés BBB.
- Ces dernières années, les banques canadiennes et les sociétés non financières ont remplacé le capital-actions privilégié par des titres hybrides fortement subordonnés, qui sont souvent assortis d'une note BBB faible, voire de notes de qualité inférieure. Dans la mesure où cette tendance se poursuit, le marché des titres notés BBB pourrait poursuivre sa croissance.
- Au Canada, les émissions de projets de partenariats publics-privés (PPP) et d'infrastructure ont augmenté et ont toujours été notées A ou BBB. Le gouvernement du Canada devrait affecter des capitaux importants à des projets de PPP dans un avenir prévisible, ce qui pourrait se traduire par d'importantes émissions de titres de créance notés BBB.
- Les taux d'intérêt historiquement bas durant la pandémie ont incité les sociétés émettrices à emprunter à faible coût,

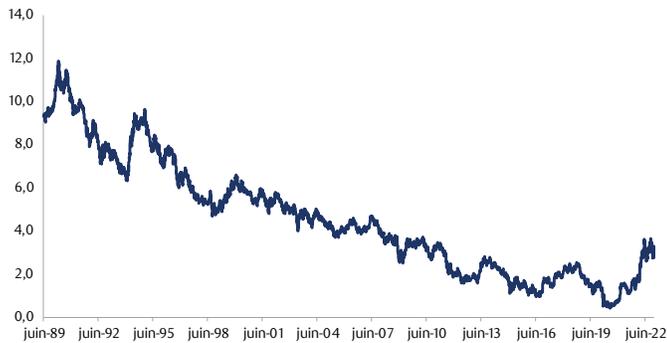
<sup>3</sup>FTSE Global Debt Capital Markets Inc.

<sup>4</sup>FTSE Global Debt Capital Markets Inc.

<sup>5</sup>Veuillez consulter notre document intitulé Les opportunités dans un marché en changement : la requalification des créances en actions et les fonds propres d'urgence en cas de non-viabilité, qui traite de ce sujet.

ce qui a parfois entraîné l'accroissement de leur niveau d'endettement et de nouveaux abaissements de leurs cotes de crédit. Plus récemment, les taux d'intérêt ont été fortement relevés par rapport aux creux atteints lors de la pandémie, mais il convient de rappeler qu'ils restent relativement bas par rapport à leurs moyennes historiques à long terme.

**Figure 4 : Taux historiques des obligations canadiennes à 10 ans**



Source : RBC GAM, FTSE Global Debt Capital Markets Inc. au 30 juin 2023.

### Avantages des obligations notées BBB

Bien que les secteurs les mieux cotés soient dominés par les sociétés du secteur des services financiers, le segment des titres notés BBB du marché canadien des obligations de sociétés permet d'investir dans un vaste éventail d'émetteurs des secteurs de l'industrie, des communications, de l'énergie et des infrastructures, ce qui permet d'accroître l'ampleur et la diversification du portefeuille. La figure 5 ci-dessous illustre la diversification par secteur et par émetteur du marché canadien par cote de crédit.

**Figure 5 : Diversification des émetteurs de l'indice des obligations de toutes les sociétés FTSE Canada**

Notation	% de l'indice	Nombre de secteurs	Secteurs	Nombre d'émetteurs
AAA	1,6 %	2	Finances, titrisation	8
AA	3,8 %	3	Finances, infrastructures, immobilier	16
A	53,3 %	5	Communications, énergie, finances, industrie, infrastructures, immobilier	109
BBB	41,2 %	6	Communications, énergie, finances, industrie, infrastructures, immobilier	130

Sources : RBC GMA, FTSE Global Debt Capital Markets Inc. au 30 juin 2023.  
Nota : Le nombre d'émetteurs indiqué diffère du total figurant dans la section Aperçu du marché, car les sociétés émettent fréquemment des obligations appartenant à de multiples groupes de notations de crédit.

Le segment des titres notés BBB du marché comprend une variété d'émetteurs dont la qualité varie de faible à supérieure. Il existe d'importants écarts dans les données fondamentales de crédit entre les deux extrémités du spectre. Cela étant dit, les émetteurs de qualité supérieure du marché des titres notés BBB sont souvent de grandes sociétés dotées de solides paramètres fondamentaux et d'une longue feuille de route en matière d'exploitation. Ces sociétés appartiennent généralement à la catégorie BBB parce que leur niveau d'endettement est supérieur à celui qu'on peut accepter pour une entité notée A, mais cela dépend souvent du marché dans lequel elles exercent leurs activités. Par exemple, l'intensité capitalistique du secteur des communications fait que le niveau d'endettement des entreprises qui le composent est supérieur à celui des entreprises d'autres secteurs. Le caractère cyclique du secteur dans lequel une entreprise exerce ses activités peut aussi influencer sur la cote de crédit de cette dernière, puisqu'au moment d'attribuer une cote de crédit, les agences de notation évaluent habituellement les risques du secteur en plus de ceux de l'émetteur. Par conséquent, faire des placements dans ce secteur du marché n'expose pas nécessairement un investisseur à un risque de crédit sensiblement plus élevé.

Les sociétés qui composent le segment de qualité supérieure du marché de titres notés BBB exercent habituellement leurs activités dans des secteurs axés sur les infrastructures, comme les télécommunications, les pipelines et les services publics. Les obligations de ces secteurs sont généralement garanties par des actifs durables et sont émises par des sociétés bien établies dont les flux de trésorerie sont stables, ce qui procure un degré de sécurité élevé aux porteurs d'obligations. La liste suivante présente quelques exemples d'obligations de sociétés notées BBB de qualité supérieure et donne des raisons de les inclure dans un portefeuille de placements:

- **Sociétés de communications et de pipelines :** Bell Canada, TÉLUS et Enbridge en sont des exemples. Il s'agit de quelques-uns des plus grands émetteurs d'obligations de sociétés à long terme. Bon nombre de ces sociétés sont réglementées ou leurs revenus sont liés à des contrats d'approvisionnement à long terme, qui procurent des flux de trésorerie stables. De plus, bon nombre de ces sociétés possèdent et exploitent des actifs d'infrastructures physiques difficiles à dupliquer, créant des barrières à l'entrée élevées et limitant la concurrence.
- **Projets de partenariats publics-privés et d'infrastructure :** Il s'agit souvent de projets d'infrastructure régionaux comme le train léger sur rail Eglinton Crosstown de Toronto (en partenariat avec Crosslinx Transit Solutions) et le remplacement du pont Champlain à Montréal (en partenariat avec le Groupe Signature sur le Saint-Laurent). Ces dernières années, le marché des obligations de sociétés a connu une augmentation du financement privé des infrastructures

publiques. Bon nombre de ces obligations destinées au financement de projets sont notées BBB principalement en raison du risque lié à la période de construction. Toutefois, une fois la période de construction écoulée, ces obligations sont soutenues par des contrats d'exploitation à long terme procurant des revenus garantis d'entités gouvernementales. Par conséquent, le risque lié à bon nombre de ces obligations correspond à celui d'obligations quasi gouvernementales après la fin de la période de construction.

- **Sociétés de services publics** : Ce secteur comprend un certain nombre de grandes sociétés émettant fréquemment des obligations, comme Nova Scotia Power et FortisBC, dont les obligations sont garanties par les revenus et les actifs liés aux segments de base réglementés de leurs activités. Les risques liés à certains segments non réglementés et axés sur la croissance de ces entreprises peuvent donner lieu à des notes BBB en raison de l'application de cotes consolidées au niveau des entités par S&P dont nous avons déjà fait mention, malgré de solides engagements et la protection des actifs fournis aux obligations émises par les sociétés exerçant des activités de base.

### Risques liés aux obligations notées BBB

Dans le passé, le risque de défaillance inhérent aux obligations de sociétés de catégorie investissement a été faible, et cela demeure vrai pour le segment des titres notés BBB du marché. Selon les données de Moody's sur les taux de défaillance des obligations américaines de catégorie investissement pendant la crise du crédit de 2008-2009, les taux de défaillance des titres notés BBB ont culminé à moins de 1 % au cours de l'année civile 2009. Comme le montre la figure 6, les taux de défaillance des titres notés BBB sont généralement proches de ceux des autres titres de catégorie investissement et sont nettement inférieurs à ceux des obligations de moindre qualité (notées BB ou moins).

**Figure 6 : Taux de défaillance des obligations de sociétés américaines pondérés selon les émetteurs par cote de crédit**

	AAA	AA	A	BBB	BB	B
1920 à 2021 (moyenne)	0,00 %	0,06 %	0,09 %	0,26 %	0,99 %	3,09 %
2000 à 2021 (moyenne)	0,00 %	0,03 %	0,06 %	0,20 %	0,55 %	2,25 %
2008 à 2009 (sommet)	0,00 %	0,50 %	0,40 %	1,02 %	2,32 %	6,85 %
2020 (sommet)	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,11 %	0,13 %	3,98 %

Sources : RBC GMA, Moody's Investor Services.

Un autre facteur de risque à prendre en compte est celui d'une décote, qui est particulièrement pertinent pour les obligations notées BBB. La différence entre les écarts de taux des titres de catégorie investissement et ceux des titres de qualité inférieure (par exemple, les obligations à rendement élevé) peut être considérable ; par conséquent, une décote vers la catégorie des obligations à rendement élevé peut avoir une forte incidence sur le prix d'une obligation notée BBB. Ce risque peut être atténué grâce à une sélection prudente des émetteurs, particulièrement en ce qui concerne les émetteurs qui appartiennent à la tranche de qualité inférieure du segment BBB des obligations de sociétés.

On pourrait s'attendre à ce que le risque de crédit associé aux obligations notées BBB se traduise par une volatilité accrue des rendements pour ce secteur du marché comparativement aux obligations assorties d'une cote plus élevée. La figure 7 illustre l'écart-type des rendements des obligations notées A et BBB au cours de la période de dix ans terminée le 30 juin 2023 ; or, la différence de volatilité entre les deux segments de marché a été minime.

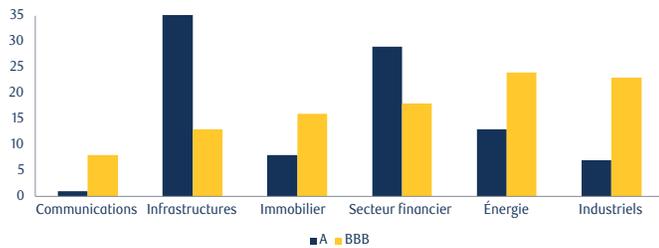
**Figure 7 : Caractéristiques de risque et de rendement de l'indice des obligations de toutes les sociétés FTSE Canada**

Pour la période de 10 ans terminée le 30 juin 2023	Obligations de sociétés cotées A	Obligations de sociétés cotées BBB
Écart moyen	1,32 %	1,69 %
Rendement annualisé	2,79 %	3,27 %
Écart-type	5,21 %	5,19 %
<b>Rendement-risque</b>	<b>0,54x</b>	<b>0,63x</b>

Sources : RBC GMA, FTSE Global Debt Capital Markets Inc.

Les données présentées à la figure 7 donnent aussi à penser que les obligations de sociétés notées BBB peuvent offrir des rendements corrigés du risque plus attrayants que les obligations de société notées A. Cette situation témoigne de la grande diversité d'émetteurs au sein des secteurs du marché de titres notés BBB, comme l'illustre la figure 8.

**Figure 8 : Nombre d'émetteurs par secteur et par cote de crédit**



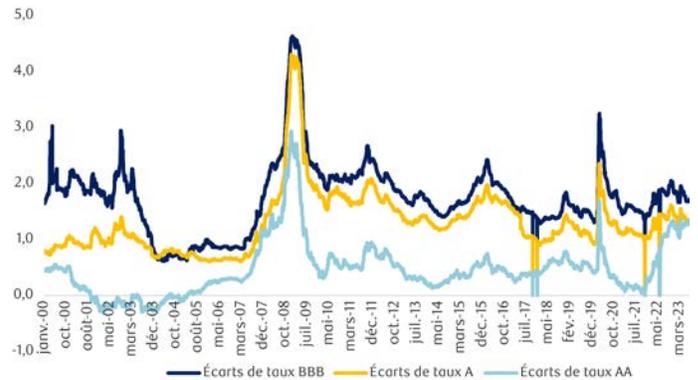
Sources : RBC GMA, FTSE Global Debt Capital Markets Inc. au 30 juin 2023.

Enfin, les obligations notées BBB sont généralement moins liquides que les titres assortis d'une cote plus élevée, selon les écarts acheteur-vendeur et la profondeur du marché, deux indicateurs du coût des opérations sur le marché. Une partie de la rémunération versée aux investisseurs prend donc la forme d'une prime pour l'acceptation d'un niveau de liquidité inférieur. Tout cela porte à croire que les investisseurs en obligations notées BBB sont rémunérés pour un risque de crédit et de liquidité potentiellement élevé. Cela appuie également la conclusion selon laquelle les obligations notées BBB peuvent offrir de meilleurs rendements corrigés du risque que les obligations notées A sur le long terme.

### Caractéristiques de rendement des obligations notées BBB

Comme nous l'avons établi, les taux de défaillance des émetteurs de titres notés BBB ne sont pas sensiblement plus élevés que ceux des émetteurs de titres notés A selon les données historiques. Par conséquent, il va de soi que les écarts de taux offerts par les obligations notées BBB ne devraient pas être considérablement plus élevés que ceux des obligations notées A. Comme l'illustre la figure 9 ci-dessous, mises à part les importantes fluctuations négatives du marché, les écarts de taux des obligations notées BBB offrent généralement une rémunération supplémentaire intéressante par rapport à leurs homologues notés A.

**Figure 9 : Écarts de taux d'obligations de sociétés par rapport aux obligations du gouvernement du Canada d'échéances comparables**

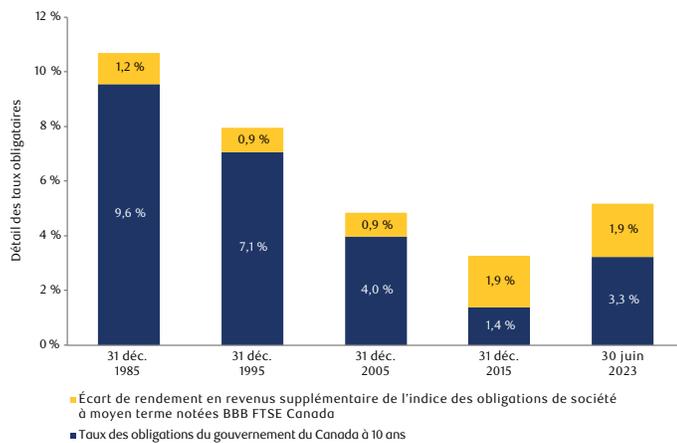


Sources : RBC GMA, FTSE Global Debt Capital Markets Inc. au 30 juin 2023.

Il convient de mentionner que, pendant la crise qui s'est étendue de la fin 2008 au début 2009, les écarts des obligations de sociétés de toutes les catégories de cote ont convergé à mesure qu'ils augmentaient de façon spectaculaire, mais qu'ils ont divergé à nouveau lorsque la crise a commencé à s'estomper. Au début de 2020, durant la pandémie de COVID-19, les écarts de taux des obligations de sociétés se sont comportés de façon semblable, mais tout de même différente. L'incertitude à l'échelle mondiale à l'égard de la crise de la COVID-19 a entraîné une augmentation considérable des écarts, mais nous n'avons pas constaté de convergence comparable à celle observée environ dix ans plus tôt. Cela dit, dans les conditions normales du marché, le profil de risque légèrement plus élevé des obligations notées BBB, conjugué à l'augmentation de leur écart de taux, a donné lieu à un rapport risque-rendement favorable pour le segment des titres notés BBB du marché.

Dans le contexte actuel de rendements, l'écart de rendement en revenus supplémentaire offert par les obligations de sociétés – et par les obligations notées BBB en particulier – demeure élevé par rapport aux données historiques. En 1995, l'écart de taux d'une obligation de société représentait environ 10 % du rendement total, comparativement à environ 33 % au 30 juin 2023, comme l'illustre la figure 10.

**Figure 10 : Écart de rendement en revenus supplémentaire des obligations de sociétés**



Source: RBC GMA, FTSE Global Debt Capital Markets Inc.

## Conclusion

Le segment des titres notés BBB du marché des obligations de sociétés offre un potentiel de rendement en fonction du risque attrayant par rapport à d'autres segments du marché des titres de catégorie investissement, ainsi qu'un éventail d'occasions plus vaste de diversification dans l'ensemble des secteurs comparativement aux segments de qualité supérieure du marché des obligations de sociétés, généralement plus concentrés.

Étant donné que ce segment du marché canadien des obligations de sociétés continue de croître du point de vue de la taille et de l'ampleur, il est probable que ces avantages potentiels gagneront en importance, offrant de nouvelles occasions d'ajouter de la valeur et générant des rendements corrigés du risque plus attrayants au fil du temps. Par conséquent, nous invitons les investisseurs institutionnels à se demander si leurs politiques de placement leur procurent une souplesse suffisante pour intégrer les obligations notées BBB dans leur portefeuille.

---

Le présent document a été fourni par PH&N Institutionnel à titre indicatif seulement et ne peut être reproduit, distribué ou publié sans le consentement écrit de PH&N Institutionnel. Le document n'a pas pour but d'offrir des conseils professionnels et ne devrait pas être considéré comme tel.

PH&N Institutionnel prend des mesures raisonnables pour fournir des renseignements à jour, exacts et fiables, et croit qu'ils le sont au moment de leur impression. Les opinions exprimées dans les présentes sont celles de PH&N Institutionnel en date de la publication et peuvent changer sans préavis. Cette information ne constitue pas une offre ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres, ou de participation ou d'adhésion à un service.

Les renseignements obtenus de tiers sont jugés fiables, mais ni PH&N Institutionnel, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'en garantissent explicitement ou implicitement l'exactitude, l'intégralité ou la pertinence. Nous n'assumons aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions dans ces renseignements.

Ce document peut contenir des énoncés prospectifs à propos de facteurs économiques généraux qui ne garantissent nullement le rendement futur.

Les déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes de sorte qu'il se peut que les prédictions, les prévisions, les projections et les autres déclarations prospectives ne se réalisent pas. Nous vous recommandons de ne pas vous fier indûment à ces déclarations, puisqu'un certain nombre de facteurs importants pourraient faire en sorte que les événements ou les résultats réels diffèrent considérablement de ceux qui sont mentionnés, explicitement ou implicitement, dans les déclarations prospectives. Les opinions exprimées dans les déclarations prospectives peuvent être modifiées sans préavis ; elles sont présentées de bonne foi, mais n'impliquent aucune responsabilité légale.

PH&N Institutionnel est la division des affaires institutionnelles de RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA Inc.). Phillips, Hager & North gestion de placements est une division de RBC GMA Inc.

RBC Gestion mondiale d'actifs est la division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada (RBC) qui regroupe RBC GMA Inc., RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., RBC Global Asset Management (UK) Limited, RBC Global Asset Management (Asia) Limited, qui sont des filiales distinctes, mais affiliées de RBC.

® / <sup>MC</sup> Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence.

© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc., 2023. Date de publication : octobre 2023