

Pourquoi la sélection des titres est-elle si importante pour la gestion du risque de crédit?

Les écarts de taux des obligations de sociétés sont relativement minces à l'heure actuelle, les cours étant comparables aux moyennes historiques. Selon nous, il convient donc de faire preuve de prudence en matière de risque de crédit. De notre point de vue, la manière d'aborder cette réalité au sein du portefeuille n'est pas de nier qu'il existe des occasions de placement dans les titres de créance, mais plutôt simplement de faire preuve d'un peu plus de discernement. Dans notre cas, la part allouée aux obligations à rendement élevé figure au bas de la fourchette historique du portefeuille.

Parmi les titres à rendement élevé que nous détenons, l'accent est essentiellement mis sur les sociétés de meilleure qualité, surtout celles notées BB, et quelques sociétés choisies notées B, mais sans aucune exposition aux sociétés notées CCC. Selon moi, les valorisations étant ce qu'elles sont à l'heure actuelle, il faut garder à l'esprit que la sélection des titres est en voie de devenir encore plus importante. Il s'agit de repérer les titres de créance qui dénotent une certaine amélioration, qu'il s'agisse des sociétés dites étoiles montantes, qui émettent des titres à rendement élevé avant d'être reclassées dans la catégorie investissement, ou même de titres qui demeurent des obligations à rendement élevé, mais dont l'émetteur présente un profil de crédit en voie d'amélioration, et dont la cote de solvabilité peut également avoir grimpé. C'est là le type de sélection de titres dont vous pourriez avoir besoin.

Au-delà du profil de crédit des sociétés, il existe d'autres moyens d'exprimer le rendement et d'inclure au portefeuille certains risques liés aux écarts de crédit, notamment en sélectionnant avec soin les actifs titrisés. Nous évitons toujours les hypothèques grevant les immeubles des centres-villes, mais dans le segment des titres adossés à des créances hypothécaires commerciales à emprunteur et à actif uniques, on trouve encore des occasions attrayantes dans certains segments ciblés du marché hypothécaire, comme les entrepôts frigorifiques ou les installations des secteurs de la biotechnologie et des sciences de la vie. Nous sommes même intéressés au secteur purement résidentiel, où il est possible de tirer parti de la robustesse du marché immobilier américain.

Parmi les autres options qui s'offrent à nous compte tenu de la flexibilité de notre mandat, nous pouvons lorgner d'autres secteurs du marché des titres à revenu fixe, comme les obligations municipales imposables. Il s'agit là d'un beaucoup plus petit segment du marché des titres à revenu fixe, mais il permet de dénicher des émetteurs de la catégorie investissement de qualité supérieure qui présentent des écarts de taux comparables ou même dans certains cas supérieurs à ceux des sociétés à la cote de solvabilité équivalente.