

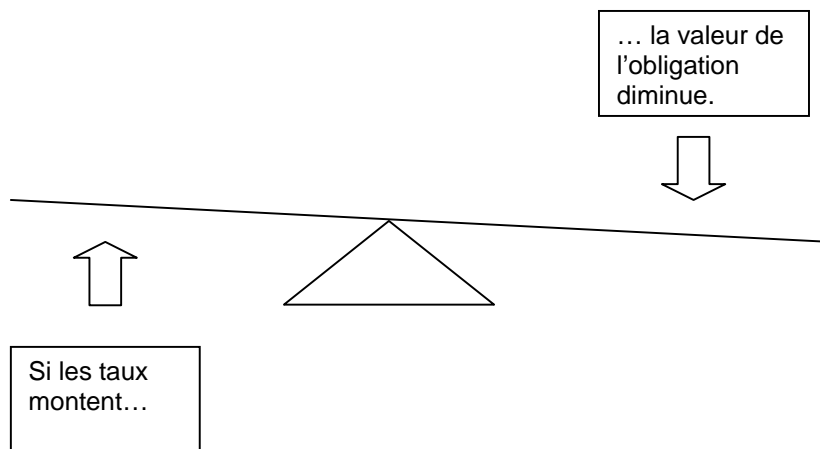
Comment le rendement d'un fonds d'obligations peut-il être négatif ?

Au 28 février 2009, les fonds d'obligations (et pas seulement celui de FÉRIQUE) affichaient des rendements négatifs depuis le début de l'année. Bien que les rendements soient maintenant revenus en territoire positif, plusieurs investisseurs se demandent comment un fonds d'obligations peut-il générer un rendement négatif. Voici l'explication.

Une obligation vient avec un taux de coupon¹ à son émission. Le taux de coupon est habituellement un taux raisonnable (en fonction du risque) à un moment précis que les investisseurs sont prêts à recevoir en échange de prêter leur argent à une société ou à un gouvernement pour une période donnée.

Prenons un exemple : j'achète une obligation d'une société aujourd'hui et le taux offert sur cette obligation est de 8 % sur 10 ans pour refléter le niveau de risque de cette entreprise. Je l'achète lors de l'émission, mon coût est donc de 100 \$. Une année passe et les taux d'intérêt diminuent. Une même entreprise va maintenant pouvoir se financer à 6 %. Combien vaut l'obligation que j'ai achetée l'année dernière ? Elle vaut plus, car les gens sont intéressés par le coupon de 8 % comparativement à 6 % offert actuellement. Mon obligation se vendra à un prix plus élevé que 100 \$.

À l'inverse, si l'inflation apparaît, les taux d'intérêt monteront. Les obligations de même type offriront alors des taux de 10 %. Mon obligation se vendra à moins de 100 \$ pour compenser le fait que le rendement offert par les coupons est de 8 %. Néanmoins, si mon obligation est conservée jusqu'à échéance et à moins que l'entreprise ou le gouvernement fasse défaut, au bout de 10 ans, je recevrai mon 100 \$ en plus d'avoir eu tous les coupons de 8 %. Dans ce cas, la perte estimée actuellement est une perte non réalisée.



Récemment, les journaux ont beaucoup parlé du fait que les taux de la Banque du Canada sont à la baisse, mais la banque centrale agit seulement sur les taux à court terme. Les taux à long terme sur les obligations gouvernementales sont à la hausse depuis le début de l'année parce qu'ils ont beaucoup baissé en 2008. En fait, les obligations du Canada à long terme se vendent à des prix élevés, car elles sont utilisées comme une valeur refuge dans un environnement d'incertitude. Il est donc probable de voir la valeur de ces obligations diminuer dans l'éventualité d'une reprise de confiance des marchés obligataires corporatifs et des marchés boursiers.

En résumé :

Rendement d'un fonds d'obligations = Taux de coupon ± Fluctuation de la valeur des obligations

¹ À l'époque où les clients obtenaient physiquement l'obligation, les coupons étaient attachés à celle-ci et à chaque fin de période, on pouvait détacher un coupon et aller l'encaisser à la banque. À la fin de l'échéance, il ne nous restait plus que l'obligation elle-même que l'on échangeait contre notre investissement initial.