



Revenu et rendement dans un contexte de hausse des taux d'intérêt

Destinés aux investisseurs qui recherchent une solution de titres à revenu fixe offrant un rendement plus élevé ainsi qu'une protection contre les effets d'une hausse des taux d'intérêt, les prêts à taux variable peuvent constituer un placement avantageux dans un portefeuille de titres à revenu fixe traditionnels.

Qu'est-ce qu'un prêt à taux variable?

Les prêts à taux variable sont consentis à des entreprises. Le prêt est d'abord accordé par un intermédiaire financier, puis vendu à des investisseurs institutionnels, y compris des fonds communs de placement. Les sociétés qui empruntent sur le marché des prêts sont de taille et d'envergure variées; certaines sont bien connues, comme Air Canada, Dell, Heinz, Four Seasons et Neiman Marcus. Une société peut avoir besoin de fonds pour plusieurs raisons, par exemple pour procéder à une acquisition, effectuer un investissement ou financer ses activités d'exploitation. Les titres de créance de ces sociétés sont habituellement de qualité inférieure.

En quoi les prêts à taux variable diffèrent-ils des obligations classiques (obligations d'État et obligations de sociétés de qualité supérieure)?

Les prêts à taux variable sont semblables aux obligations en ce qu'ils font partie de la dette de la société émettrice. Il existe toutefois deux différences importantes :

1. Contrairement à celui des obligations traditionnelles, le taux d'intérêt sur les prêts à taux variable est révisé fréquemment en fonction des taux du marché. Lorsque les taux d'intérêt montent, l'intérêt payé sur un prêt à taux variable augmente lui aussi. À l'inverse, les obligations traditionnelles sont assorties d'un taux d'intérêt fixe qui demeure le même jusqu'à l'échéance, peu importe les variations des taux du marché.
2. Les prêts à taux variable constituent une créance principale ou garantie à l'endroit de la société. Ainsi, en cas de manquement, les détenteurs de prêts à taux variable ont un droit prioritaire sur les actifs de la société. Les actionnaires et les porteurs d'obligations traditionnelles n'ont pas cette priorité.

Je n'avais jamais entendu parler des prêts à taux variable jusqu'à récemment. S'agit-il d'une nouvelle catégorie d'actif?

Le marché des prêts à taux variable est actif depuis plus de 20 ans. Aujourd'hui, il compte 1,312 milliards de dollars d'actifs (au 31 décembre 2013); sa taille est proche de celle du marché mieux connu des obligations à rendement élevé.

La crainte d'une hausse prochaine des taux d'intérêt contribue à maintenir l'attrait des prêts à taux variable auprès des investisseurs institutionnels et des investisseurs individuels.

Comment les prêts à taux variable pourront-ils m'aider lorsque les taux d'intérêt augmenteront?

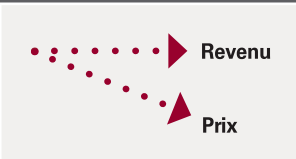
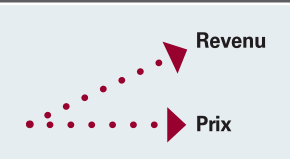
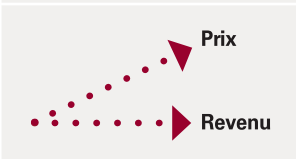

Si vous détenez des obligations traditionnelles, vous obtenez un taux d'intérêt fixe jusqu'à leur échéance. Lorsque les taux montent, le prix de ces obligations a tendance à baisser en raison de ce revenu fixe (qui ne peut pas augmenter pour suivre l'évolution des taux du marché). Pour ces obligations à « revenu fixe », la seule réaction possible aux fluctuations des taux d'intérêt est une hausse ou une baisse de leurs prix. En revanche, l'intérêt payé sur un prêt à taux variable est fondé sur les taux en vigueur : il augmentera (ou diminuera) selon le marché (Figure 1).

Supposons que le taux actuel du marché soit de 1 % et que le prêt soit assorti d'un taux égal au taux du marché majoré de 4 % (ce que l'on appelle l'écart ou la prime). Pour les trois prochains mois, le taux d'intérêt sur le prêt sera de 5 %. Tous les trois mois, le taux sera révisé de manière à correspondre au taux actuel du marché majoré de 4 %. Donc, si les taux du marché augmentent à 2 %, le nouveau taux sur le prêt sera de 6 %. Comme le taux d'intérêt varie en fonction des taux du marché, le prix du prêt à taux variable ne diminuera pas (Figure 1). Cette souplesse quant aux taux d'intérêt se traduit par des prix plus stables pour les prêts à taux variable.

Les taux d'intérêt frôlent des creux historiques et ils ne peuvent qu'augmenter. L'important n'est pas de savoir quand ils augmenteront, mais de combien et quels en seront les effets sur les portefeuilles de titres à revenu fixe.

Comme pour les actions, il est important de diversifier la portion de titres à revenu fixe de votre portefeuille afin d'éviter une perte de valeur. La combinaison de prêts à taux variable et d'obligations classiques peut être une stratégie judicieuse pour protéger votre portefeuille contre le risque de taux d'intérêt.

Figure 1 : L'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur le prix des obligations

	Obligations à taux FIXE	Obligations à taux VARIABLE
Lorsque les taux augmentent	 <p>Revenu</p> <p>Prix</p>	 <p>Revenu</p> <p>Prix</p>
Lorsque les taux baissent	 <p>Prix</p> <p>Revenu</p>	 <p>Prix</p> <p>Revenu</p>

Pourquoi devrais-je utiliser les prêts à taux variable comme source de revenu?

Cette catégorie d'actif ne vise pas à opérer une synchronisation avec les taux d'intérêt, mais à devancer le cycle des taux. En diversifiant davantage vos placements à revenu fixe (au moyen de prêts à taux variable) maintenant, vous serez potentiellement en mesure d'éviter que la valeur de votre portefeuille de titres à revenu fixe chute lorsque les taux finiront par remonter.

Comme les prêts à taux variable sont consentis à des sociétés dont la cote est inférieure, leur potentiel de rendement est supérieur à celui des obligations classiques afin de compenser le risque supplémentaire (appelé « risque de crédit ») auquel s'exposent les investisseurs. Ainsi, même si les taux n'augmentent pas tout de suite, vous pouvez tout de même obtenir un rendement concurrentiel (supérieur à celui des obligations d'État et de sociétés de premier ordre).

Les placements dans des fonds communs de placement peuvent être assortis de commissions, de commissions de suivi, de frais de gestion et d'autres frais. Pour en obtenir un exemplaire, appelez Placements CIBC inc. au **1 800 465-3863** ou adressez-vous à votre conseiller. Veuillez lire le prospectus simplifié de la famille de fonds Investissements Renaissance avant d'investir. Les fonds communs ne sont pas garantis, leur valeur peut fluctuer souvent et le rendement passé peut ne pas se reproduire. ^{MD}Investissements Renaissance est une marque déposée de Gestion d'actifs CIBC inc. et est offert par cette société.

Quelle est l'incidence des prêts à taux variable sur le risque lié à mon portefeuille?

1. Contrairement à bien d'autres types d'obligations, les prêts à taux variables sont garantis par les actifs d'une société. En cas de faillite, les prêts à taux variable ont généralement priorité sur les autres créances de la société. Les prêts à taux variable seront remboursés avant celui des autres obligations, des actions privilégiées ou des actions ordinaires, ce qui en fait des placements plus sûrs pour les investisseurs qui les détiennent.
2. Investir dans des actifs dont le rendement a tendance à différer de celui des placements existants est un moyen efficace de réduire la volatilité du portefeuille. Les prêts à taux variable ont une corrélation faible ou négative par rapport aux titres à revenu fixe classiques de qualité supérieure et aux actions (en d'autres mots, ils évoluent en sens inverse).

Il est important de noter que les prêts à taux variable comportent un risque accru du fait qu'ils constituent des créances de moindre qualité et que leurs prix peuvent fluctuer. Les investisseurs reçoivent un rendement supérieur pour compenser ce risque supplémentaire.

Comment puis-je investir dans cette catégorie d'actif?

Comme le marché des prêts est limité aux investisseurs institutionnels, les investisseurs individuels peuvent avoir accès à cette catégorie d'actif par l'intermédiaire des fonds communs de placement comme le Fonds de revenu à taux variable Renaissance.

Chaque investisseur doit bien tenir compte de ses objectifs. Cependant, le Fonds de revenu à taux variable Renaissance peut servir à accroître le revenu dans le contexte actuel des faibles taux d'intérêt et à protéger vos placements à revenu fixe de base en prévision d'une hausse des taux d'intérêt.

Communiquez avec votre conseiller pour savoir comment le Fonds de revenu à taux variable Renaissance peut :

- **Accroître le revenu**, étant donné que les prêts à taux variable offrent généralement des rendements plus élevés que les titres à revenu fixe traditionnels.
- **Constituer un moyen de se protéger contre la hausse des taux d'intérêt**, étant donné que les prix des prêts sont moins sensibles aux fluctuations des taux du marché.
- **Contribuer à gérer le risque de portefeuille** en augmentant la diversification d'un portefeuille de titres à revenu fixe.