

Obligations (iA)

Au 31 décembre 2025

Analyse trimestrielle

FAITS SAILLANTS

- La surpondération des obligations de sociétés et municipales a entraîné une forte performance au quatrième trimestre, malgré la hausse des taux et des obstacles sur les marchés à terme.
- Nous avons continué de sous-pondérer la durée et de surpondérer les obligations de sociétés, privilégiant la flexibilité grâce à des émetteurs à court terme et de grande qualité.
- Les perspectives pour 2026 demeurent prudemment optimistes malgré les risques géopolitiques, l'incertitude des politiques et la volatilité attendue sur les marchés obligataires.

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE



Alexandre Morin CFA
Directeur sénior, gestionnaire de portefeuilles, revenu fixe

ANALYSE DE PERFORMANCE

Les obligations de sociétés stimulent la performance malgré les taux d'intérêt

La performance du Fonds a bénéficié de plusieurs facteurs au cours du dernier trimestre de l'année. Les liquidités ont été utiles face à la hausse des taux obligataires, tandis que notre sous-pondération des obligations fédérales a créé de la valeur, compte tenu de leur sous-performance par rapport à l'indice. La surpondération des obligations de sociétés et le positionnement stratégique dans les obligations municipales, notamment celles d'émetteurs québécois non notés avec des échéances inférieures à cinq ans, ont également contribué.

La majeure partie de notre exposition aux obligations de sociétés est concentrée dans des titres d'une échéance inférieure à 10 ans, qui ont affiché une solide performance relative. En revanche, les titres fédéraux et provinciaux à long terme ont nuï au rendement en raison de la hausse des taux. De plus, les positions à terme sur les marchés canadien et américain ont eu un effet négatif, annulant certains gains des obligations de sociétés. Dans l'ensemble, les facteurs positifs ont compensé les difficultés, reflet d'une approche disciplinée dans un contexte de volatilité.

PRINCIPAUX CONTRIBUTEURS

- Obligations de sociétés
- Obligations municipales
- FNB à rendement élevé

PRINCIPAUX DÉTRACTEURS

- Obligations fédérales à plus long terme
- Obligations provinciales à plus long terme
- Contrats à terme sur le marché des bons du Trésor américain et le marché canadien

ANALYSE RENDEMENT-RISQUE 3 ANS

| Indicateur | Fonds | Indice* |
|---------------------|-------|---------|
| Bêta | 1,03 | 1,00 |
| Écart-type (%) | 5,72 | 5,56 |
| Ratio d'information | 1,05 | - |
| Erreur de calquage | 0,46 | - |

CLASSEMENT CENTILE (RENDEMENTS BRUTS)

| Période | Classement fonds | Nb de fonds catégorie |
|---------|------------------|-----------------------|
| 1 an | 75 | 147 |
| 3 ans | 70 | 132 |
| 5 ans | 59 | 117 |

Source : Classement Morningstar, Revenu fixe canadien

CARACTÉRISTIQUES DU FONDS

| Caractéristique | Fonds | Indice* |
|------------------------|-------|---------|
| Nombre de titres | 414 | 1908 |
| Rendement à l'échéance | 4,05 | 3,54 |
| Durée moyenne | 6,53 | 6,94 |
| Coupon moyen | 3,95 | 3,46 |
| Note de crédit moyenne | AL | A |

* FTSE Canada Univers

ACTIVITÉ DANS LE PORTEFEUILLE

Maintien de la sous-pondération en durée et de la surpondération en obligations de sociétés

Au cours du trimestre, nous avons procédé à des ajustements stratégiques clés pour tenir compte de l'évolution du marché. Nous avons accru l'exposition aux obligations de sociétés, privilégiant les émetteurs de grande qualité pour améliorer le rendement et renforcer le positionnement en titres de crédit. Nous avons liquidé notre position en TIPS au profit d'obligations canadiennes à 10 ans, après la réunion d'octobre de la Fed qui a atténué les inquiétudes sur son indépendance vis-à-vis la Maison-Blanche. Au début du trimestre, nous avons réduit le risque de taux d'intérêt en raccourcissant la durée, après une évaluation des taux obligataires à la lumière de la bonne santé de l'économie. Ces mesures ont amélioré le profil de crédit du portefeuille tout en préservant la flexibilité nécessaire pour réagir à tout changement potentiel de politique monétaire.

POSITIONNEMENT DU PORTEFEUILLE

Surpondération continue des produits sur écart et sous-pondération de la durée

Nous avons clôturé 2025 avec une approche prudente face au risque de taux d'intérêt, limitant l'exposition aux obligations à long terme des deux côtés de la frontière. Nous avons continué de privilégier les stratégies de crédit, en particulier les obligations de sociétés, favorisant les titres à court terme et de catégorie investissement. Aux États-Unis, l'exposition aux titres à haut rendement s'effectue avec un FNB, complété par une sélection d'émetteurs canadiens. Le portefeuille comporte aussi une allocation modeste en obligations provinciales par rapport à l'indice de référence, ciblant les émetteurs à rendement plus élevé et les échéances plus longues. De plus, nous surpondérons considérablement les obligations municipales, privilégiant les émissions non notées des municipalités du Québec. Nous prévoyons que les taux obligataires resteront volatils, offrant de la souplesse pour ajuster le positionnement en matière de taux d'intérêt à mesure que les conditions du marché évoluent.

PERSPECTIVES

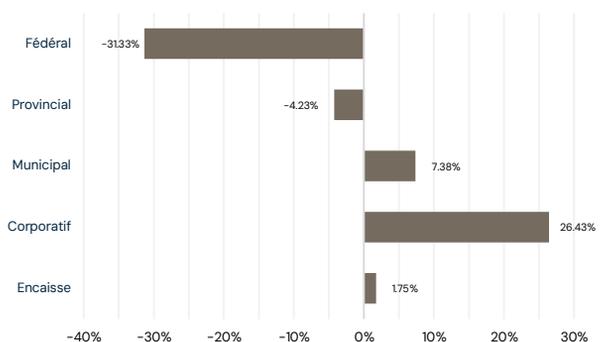
Incertitude et volatilité en 2026

Les perspectives du marché obligataire pour 2026 reflètent une interaction complexe entre des facteurs mondiaux et nationaux. Les risques géopolitiques accrus, notamment l'implication américaine au Venezuela, pourraient entraîner de la volatilité. De plus, la décision prochaine de la Cour suprême dans l'affaire Lisa Cook pourrait redéfinir l'équilibre des pouvoirs entre la Fed et la Maison-Blanche, ajoutant à l'incertitude politique. La renégociation de l'ACEUM pose des risques pour les échanges commerciaux et l'économie canadienne, tandis que les élections américaines de mi-mandat pourraient retarder les initiatives budgétaires. La Banque du Canada devrait maintenir sa politique monétaire inchangée, soutenant ainsi les taux obligataires canadiens, tandis que la Fed subit des pressions pour assouplir la sienne. Cette divergence pourrait favoriser les obligations canadiennes, tandis que celles aux États-Unis pourraient enregistrer des gains modestes en cas de baisse des taux. Dans l'ensemble, un optimisme prudent prévaut, tempéré par les risques géopolitiques et politiques.

TRANSACTIONS IMPORTANTES (T4 2025)

| Transaction | Explication |
|---|---|
| VENTE de TIPS à 10 ans | La réunion d'octobre de la Fed a apaisé les inquiétudes concernant son indépendance face à la Maison-Blanche, rendant les TIPS moins attractifs. |
| VENTE de titres gouvernementaux à long terme (Canada et États-Unis) | Pour réduire notre exposition au risque de taux d'intérêt, car nous avons constaté que les taux obligataires étaient faibles comptes tenus d'une économie plus forte que prévu. |
| Augmentation de l'exposition aux obligations de sociétés | Même si les primes de risque des obligations de sociétés sont faibles, nous ne prévoyons pas de mouvement de vente important dans les mois à venir. |

DÉVIATIONS SECTORIELLES



5 PRINCIPAUX TITRES

| Position | Type d'émetteur | Poids (%) |
|---|-------------------------|-----------|
| Obligations de sociétés iA | Revenu fixe | 22,28 |
| Contrat à terme sur obligations canadiennes à 5 ans, Bourse de Montréal, sept. 2030 | Contrats à terme | 11,53 |
| Province de l'Ontario 3,95 %, 12-02-2035 | Gouvernement provincial | 4,01 |
| Gouvernement du Canada 2,50 %, 12-01-2032 | Gouvernement fédéral | 3,83 |
| Gouvernement du Canada 3,25 %, 12-01-2035 | Gouvernement fédéral | 3,76 |

Pôle d'attraction des meilleurs talents en investissement, iAGMA est l'un des plus grands gestionnaires d'actifs au Canada, avec plus de 100 milliards de dollars sous gestion pour des mandats institutionnels et de détail. Nous aidons les investisseurs à atteindre leurs objectifs de création de richesse à long terme par des solutions de placement innovantes conçues pour les marchés complexes d'aujourd'hui. Nous nous appuyons sur notre succès historique, soutenons le développement de nos principaux atouts et explorons des moyens innovants pour répondre aux besoins des investisseurs. Nous bâtissons sur notre histoire et innovons pour l'avenir. Nos gestionnaires de portefeuilles expérimentés utilisent une méthodologie de placement propre, ancrée dans l'engagement fédérateur d'iAGMA envers une solide gestion des risques, la rigueur analytique et une approche disciplinée axée sur les processus d'allocation d'actifs et de sélection de titres.

Informations générales Les informations et les opinions contenues dans ce rapport ont été préparées par iA Gestion mondiale d'actifs, (« iAGMA »). Les opinions, estimations et projections contenues dans ce rapport sont celles de iAGMA à la date de ce rapport et peuvent être modifiées sans préavis, iAGMA s'assure que le contenu rassemblé est issu de sources que nous estimons fiables et contient des informations et des opinions précises et complètes. Cependant, iAGMA ne fait aucune déclaration ou garantie, expresse ou implicite, et à cet égard, n'assume aucune responsabilité pour toute erreur ou omission contenue dans ce document et n'accepte aucune responsabilité quelle qu'elle soit pour toute perte résultant de l'utilisation ou de la confiance accordée à ce rapport ou à son contenu. Il n'y a aucune représentation, garantie ou autre assurance que les projections contenues dans ce rapport se réaliseront. Les informations financières pro forma et estimées contenues dans ce rapport, le cas échéant, sont basées sur certaines hypothèses et sur l'analyse des informations disponibles au moment où ces informations ont été préparées, lesquelles hypothèses et analyses peuvent ou non être correctes. Ce rapport ne doit pas être interprété comme une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente d'un quelconque titre. Le lecteur ne doit pas se fier uniquement à ce rapport pour évaluer s'il doit ou non acheter ou vendre des titres de la société concernée. Il doit déterminer s'il est adapté à sa situation particulière et en parler à son conseiller financier, iA Gestion mondiale d'actifs. iAGMA et le logo de iA Gestion mondiale d'actifs sont des marques de commerce de Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc. utilisées sous licence. iA Gestion mondiale d'actifs et iAGMA sont des marques de commerce et autres noms sous lesquels Industrielle Alliance, Gestion de placements inc. et iA Gestion mondiale d'actifs inc. exercent leurs activités.