

# Fonds de revenu à taux variable Mackenzie

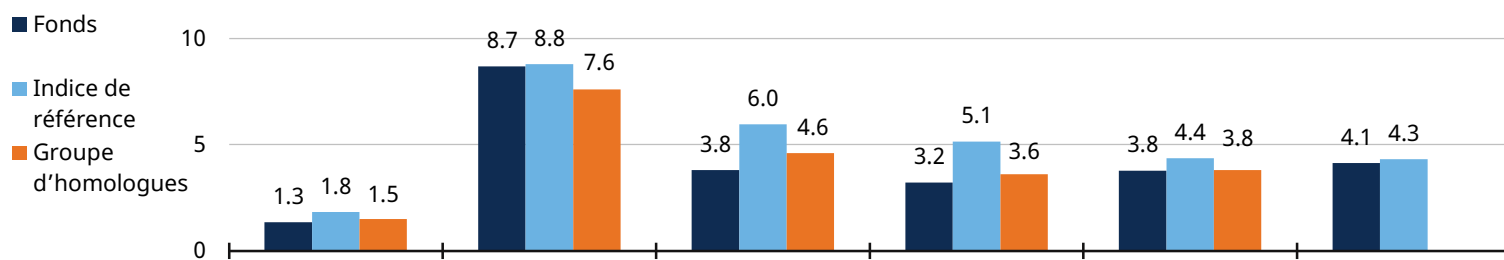
## Aperçu du fonds

Date de lancement	05/09/2013
ASG (en millions \$ CA)	465.5
Frais de gestion	0.65%
RFG	0.89%
Indice de référence	Indice Morningstar LSTA Leveraged Loan (couvert en \$ CA)
Catégorie du CIFSC	Prêts à taux variable
Évaluation du risque	Faible à moyenne
Gestionnaire de portefeuille en chef	Konstantin Boehmer
Exp. en placement depuis	2003

## Aperçu de la stratégie

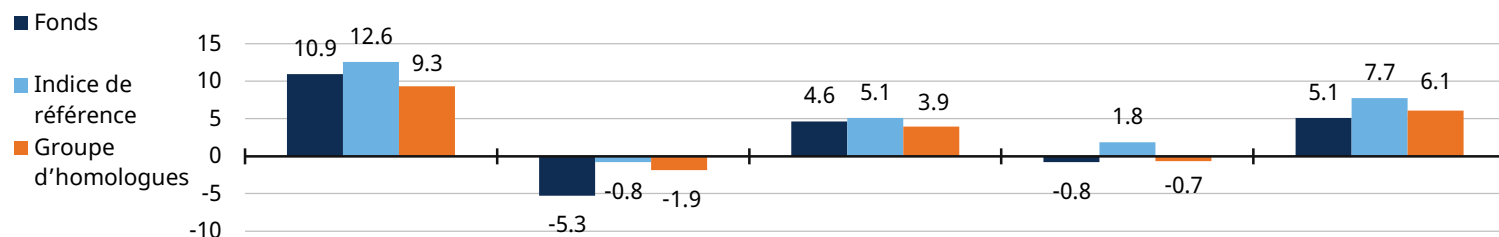
- Vise à obtenir des rendements corrigés du risque attrayants en investissant principalement dans des prêts à taux variable garantis de premier rang et recherche une exposition au crédit qui soit isolée du risqué de taux d'intérêt.
- La philosophie d'investissement se concentre sur les titres de catégorie non investissement de qualité supérieure, les emprunteurs du marché intermédiaire et les opportunités de valeur relative au sein de la structure du capital d'une société tout en limitant le risque de baisse.
- L'analyse fondamentale du crédit, la construction du portefeuille, la sélection et l'examen ascendant rigoureux des structures de transaction sont les principales sources de génération d'alpha.
- L'exposition aux devises neutres est entièrement couverte en dollars canadiens, bien qu'une exposition en devises (en général pas plus de 10 % à 15 % en positions ouvertes) peut être utilisée de façon tactique par les gestionnaires pour mitiger le risque dans l'ensemble du portefeuille

## Rendements passés (%)



	3 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création
Rendement excédentaire	-0.5	-0.1	-2.2	-1.9	-0.6	-0.2
Homologues surpassés en %	57	74	28	28	61	NA

## Rendement par année civile (%)



	2023	2022	2021	2020	2019
Rendement excédentaire	-1.7	-4.5	-0.5	-2.6	-2.6
Homologues surpassés en %	67	22	68	50	41

## Caractéristiques du portefeuille

Ratios et paramètres financiers	Portefeuille	Indice de référence
Rendement moyen du fonds	9.7	9.5
Duration modifiée du fonds	0.4	0.3
Notation du fonds	B+	B+
Prix moyen	95.5	135.1
Coupon moyen	8.8	8.3
Échéance moyenne	4.5	-

## Mesures de performance (période mobile de 3 ans)

Paramètres financiers	Portefeuille	Indice de référence
Écart-type	3.6	3.8
Ratio de Sharpe	0.1	0.7
Écart de suivi	1.4	-
Ratio d'information	-1.6	-
Alpha	-1.9	-
Bêta	0.9	-
Encaissement des hausses (%)	76.2	-
Encaissement des baisses (%)	103.6	-

## Ventilation des échéances

Tranche	Portefeuille	Indice de référence
0 to 3	18.1	-
3 to 7	78.9	-
7 to 12	0.1	-
12+	2.9	-

## Exposition aux devises

Monnaie	Brut	Net
CAD	6.3	93.2
USD	90.0	6.7
Autre	3.7	0.1

## Répartition de l'actif

Actifs	Portefeuille	Indice de référence
Obligations de société de première qualité/Gouvernement	2.6	-
Souverain et Émergents	0.1	-
Rendement élevé	8.6	-
Prêts	84.1	-
Trésorerie et équivalents	1.9	-
Autre	2.7	-

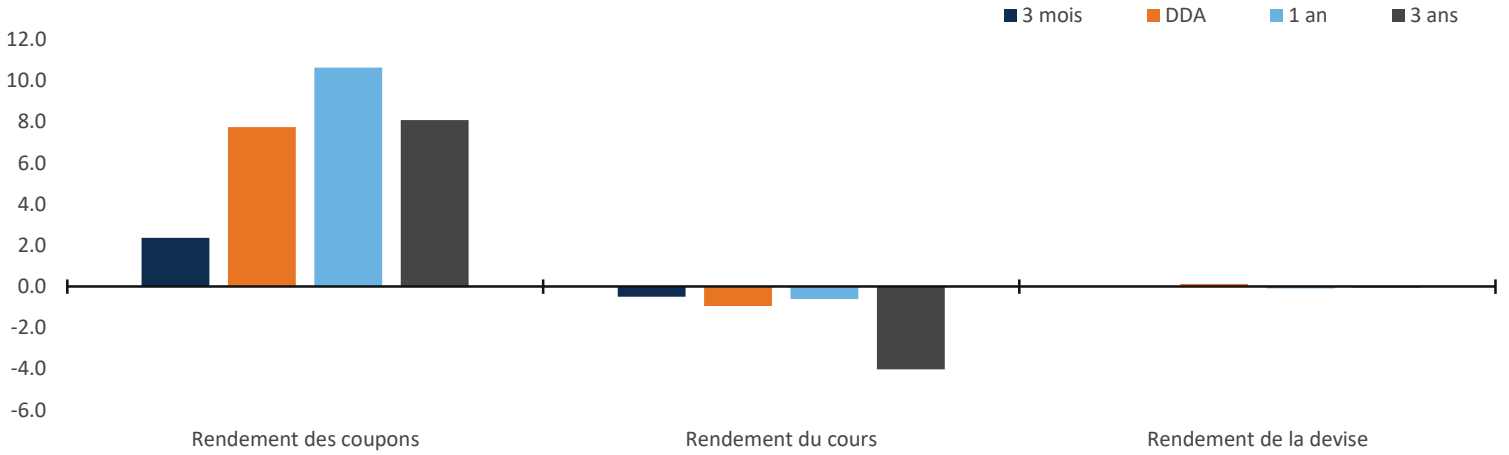
## Répartition géographique

Pays	Pondération
Canada	11.9
É.U.	74.4
Europe	10.4
Autre	3.3

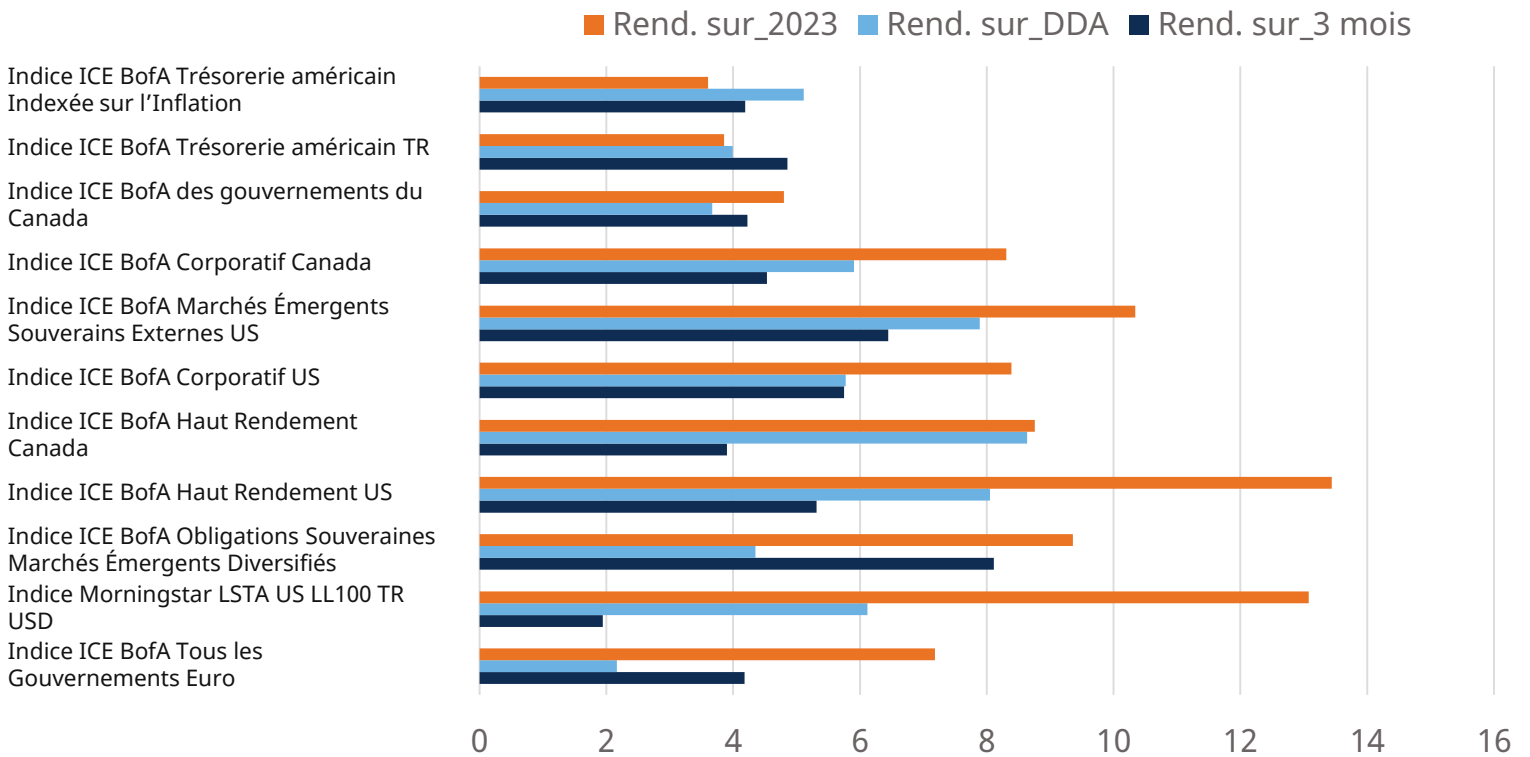
## Ventilation des cotes de crédit

Cote	Portefeuille	Indice de référence
AAA	2.2	-
AA	2.0	-
A	0.1	0.1
BBB	4.0	2.3
BB	16.6	25.8
B	59.4	65.5
CCC et moins	8.4	6.1
Oblig. Non évaluées	7.5	0.2

### Attribution



### Aperçu du marché



## Commentaires

Au début du troisième trimestre, nous nous sommes concentrés sur quatre grands thèmes macroéconomiques ayant une incidence sur les marchés des titres à revenu fixe et les marchés multi-actifs, soit la capacité de Joe Biden de se remettre de sa piètre performance lors du débat de juin, l'incertitude quant à l'intention de la Fed de réduire ses taux d'intérêt, l'évaluation inadéquate par les marchés des résultats de la réunion de juillet de la Banque du Japon, et les inquiétudes suscitées par la volatilité entre les différentes catégories d'actifs. L'épisode de volatilité de fin juillet, début août a été important, sans toutefois être inattendu, en raison de la hausse surprenante du taux directeur de la Banque du Japon et de la décision de la Fed de ne pas baisser le sien le 31 juillet. Le discours de Jerome Powell au symposium de Jackson Hole à la fin d'août a indiqué qu'il souhaitait une réduction plus importante des taux en septembre, ce qui a suscité un débat quant aux motifs sous-tendant la réduction de 50 points de base.

À l'approche du quatrième trimestre, plusieurs événements macroéconomiques ont amené le marché à revoir sa position. La grève des débardeurs de la côte est et du golfe des États-Unis est en suspens, mais la rigidité des salaires et des prix des services suggère que la courbe a escompté un assouplissement excessif. La Chine tente de relancer son économie et le risque de conflit au Moyen-Orient pourrait avoir des conséquences sur la production et les prix du pétrole. L'économie américaine semble solide, avec des estimations du PIB réel pour le troisième trimestre autour de 2,5-3,0% et des estimations provisoires pour le quatrième trimestre qui avoisinent ces chiffres. L'explosion des chiffres de l'emploi non agricole en septembre a renforcé l'idée que la baisse des rendements pourrait ne pas être durable.

Les perspectives des titres à revenu fixe canadiens sont fascinantes, parce que la duration canadienne a été surévaluée pendant la majeure partie de l'année, dans l'attente d'une sous-performance de l'économie canadienne et d'une poursuite de l'assouplissement énergique des taux par la Banque du Canada. Le consommateur canadien médian s'en sort moins bien que le consommateur américain médian, et cette tendance devrait se maintenir en raison d'un marché immobilier moins dynamique, des ménages plus endettés, d'une productivité inférieure et d'un taux de chômage structurel plus important. Le taux directeur de la Banque du Canada ne s'éloigne généralement pas trop de celui de la Fed, mais nous pourrions entrer dans une période de différentiel de politique important.

Le Japon devrait continuer à aller à l'encontre de la tendance mondiale d'assouplissement, malgré les élections à venir. La banque centrale japonaise devrait poursuivre sa démarche de normalisation des taux, avec une hausse potentielle de 25 points de base cette année.

L'inflation intérieure et les données sur la production justifient cette mesure, et les propos récents du premier ministre, M. Ishiba, sont perçus comme électoralistes.

Les récentes mesures de relance de la Chine sont importantes, tant d'un point de vue politique qu'en apparence. Les mesures de relance comprennent la réduction des taux directeurs à court terme, des annonces en matière de politique économique, des aides financières pour 14 % des ménages, ainsi que des indications sur de nouvelles baisses de taux et des mesures de relance budgétaire. Cela suggère que les hauts dirigeants sont conscients du malaise économique et comptent passer à l'action. Des mesures fiscales supplémentaires sont attendues, ce qui pourrait soutenir le consommateur et rééquilibrer le sentiment du marché, en particulier pour les actifs à risque à bêta élevé.

Les prochaines élections américaines constituent un événement macroéconomique majeur. La course à la Maison-Blanche est trop serrée pour être annoncée, alors que l'élan de Mme Harris s'essouffle et que M. Trump finit en force. L'issue demeure incertaine, les États pivots jouant un rôle crucial. Le Congrès sera probablement divisé, ce qui devrait se traduire par une augmentation du nombre de décrets émanant du Bureau ovale. Une victoire de M. Trump pourrait susciter sur les marchés des craintes au sujet de la Chine, des tarifs mondiaux et de l'indépendance de la Fed. Un tel résultat ne se traduirait pas forcément par un renforcement du dollar américain et pourrait conduire à une hausse du nombre de nominations de responsables politiques et de juges de droite. Un Congrès équilibré pourrait atténuer les inquiétudes relatives aux dépenses budgétaires et au recours aux émissions de titres du Trésor.

Pour le contexte macroéconomique mondial et les marchés des titres à revenu fixe, le résultat des élections sera significatif, avec des conséquences potentielles sur les perspectives sectorielles et les orientations politiques. L'autorité future de la Fed et ses décisions de politique monétaire seront également des aspects cruciaux à surveiller.

Pour le troisième trimestre et depuis le début de l'année, les prêts ont inscrit des rendements positifs. Les coupons élevés (environ 10 %) ont contribué au rendement stable du marché des prêts. La solidité des données économiques a ravivé les perspectives macroéconomiques de taux « plus élevés plus longtemps », ce qui a avantagé les prêts. Le marché des prêts a connu un déséquilibre record entre l'offre et la demande, la faiblesse des nouvelles émissions s'étant traduite par un recul de 14 G\$ depuis le début de l'année. Les rajustements de prix sont demeurés élevés, mais inférieurs aux niveaux du deuxième trimestre.

## Commentaires

Pour la période, le rendement des prêts est attribuable aux coupons élevés, à l'absence de risque de taux, aux facteurs techniques robustes (création de nouveaux titres de créance adossés à des prêts et faiblesse des nouvelles émissions) et à des données fondamentales satisfaisantes (défaillances, endettement, etc.). Le troisième trimestre a été caractérisé par une faible volatilité, exception faite de la période d'aversion pour le risque au début de septembre.

Les paramètres techniques sont demeurés robustes, malgré des flux sortants de 8 G\$ dans le segment du détail au troisième trimestre, contrebalancé par le nombre record de nouveaux titres de créance adossés à des prêts. Les écarts de crédit des nouvelles émissions de prêt sont demeurés près des creux pluriannuels. La création de titres de créance adossés à des prêts a atteint 41 G\$ au troisième trimestre, portant le total depuis le début de l'année à 141 G\$. Les ratios de levier ont rebondi depuis les creux de 2023, en l'absence d'offres ultra dynamiques (ratio de levier de plus de 6,5). Les prêts ont terminé le troisième trimestre avec un cours moyen de 96,7, un rendement à l'échéance de 9,54 % et un écart de 423 pdb, comparativement aux obligations à rendement élevé, qui ont enregistré un cours moyen de 96,7, un rendement à l'échéance de 6,98 % et un écart de 330 pdb.

À la fin du trimestre, 27 % des titres composant l'indice LSTA se négociaient à leur valeur nominale ou plus, contre 47 % en août. En outre, 76 % se négociaient à 98 ou plus (en baisse par rapport à 78 % en août). Les prêts affichant un prix inférieur à 80 représentaient 3,4 % de l'indice en septembre, contre 3,8 % en août. Le taux de défaillance sur 12 mois est demeuré stable comparativement à août, à 0,80 % en termes de montant en capital, et 1,26 % en termes de nombre d'emprunteurs.

Les risques macroéconomiques demeurent pertinents, notamment l'inflation, la situation géopolitique et l'éventuelle baisse de la demande des consommateurs et des entreprises. Dans l'ensemble, en l'absence d'une détérioration importante des paramètres fondamentaux du crédit, les prêts demeurent intéressants et offrent un taux de rendement de près de 10 %. Si les réductions stimulent l'économie et les actifs risqués, de façon générale, les prêts suivront.

### Facteurs ayant contribué au rendement :

- Exposition aux obligations à rendement élevé
- Surpondération des prêts hors indice de référence
- Surpondération des prêts notés B et sous-pondération des prêts notés BB/BBB
- Sous-pondération des émetteurs des secteurs du fret aérien, de la logistique et des boissons
- Surpondération des émetteurs du secteur de la construction

### Facteurs ayant nui au rendement :

- Exposition ouverte au dollar américain
- Réserve liquide et légère attribution aux obligations à taux variable
- Surpondération des prêts de deuxième rang
- Surpondération des produits alimentaires

Pour ce qui est du quatrième trimestre, les attentes relatives à de nouvelles baisses de taux par la Fed et les autres banques centrales devraient donner lieu à un contexte favorable pour les secteurs sensibles aux écarts, ainsi que pour les obligations gouvernementales bien positionnées pour tirer parti de mesures d'assouplissement supplémentaires. Toutefois, les risques géopolitiques et les élections américaines à venir pourraient entraîner une volatilité accrue au sein des marchés de titres à revenu fixe.

Les écarts de crédit demeurent serrés et nous préférons investir dans des obligations de sociétés de grande qualité (à faible bêta) se situant dans l'extrémité à court terme de la courbe. Dans ce segment, nous préférons la courbe canadienne à la courbe américaine. Pour notre scénario de base au Canada, nous croyons que les baisses de taux se poursuivront de sorte que le potentiel d'appréciation de ces titres demeure élevé. Nous demeurons pessimistes pour les échéances à long terme du marché canadien, les obligations canadiennes à 30 ans ne rapportant guère plus que les obligations à 2 ans, mais pour un risque lié au cours nettement plus élevé.

Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués correspondent au rendement annuel composé historique total au 30 septembre 2024 et tiennent compte des variations de la valeur unitaire et du réinvestissement de toutes les distributions, exclusion faite des frais d'acquisition, frais de rachat, frais de distribution, autres frais accessoires ou impôts sur le revenu payables par tout porteur de titres et qui auraient réduit le rendement. Les fonds communs ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement passé ne donne pas forcément une indication du rendement futur. Le rendement de l'indice ne tient pas compte de l'incidence des frais, commissions et charges payables par les investisseurs dans des produits de placement qui cherchent à reproduire un indice.

Ce document pourrait renfermer des renseignements prospectifs qui décrivent nos attentes actuelles ou nos prédictions pour l'avenir ou celles de tiers. Les renseignements prospectifs sont, de par leur nature, assujettis, entre autres, à des risques, incertitudes et hypothèses qui peuvent modifier de façon importante les résultats réels qui ont été énoncés aux présentes. Ces risques, incertitudes et hypothèses comprennent, sans s'y limiter, les facteurs économiques, politiques et de marché généraux, les taux d'intérêt et de change, la volatilité des marchés boursiers et financiers, la concurrence commerciale, l'évolution technologique, les changements qui interviennent dans la réglementation de l'État, l'évolution des lois fiscales, les procédures judiciaires ou réglementaires inattendues et les catastrophes. Il est conseillé au lecteur de peser soigneusement ces considérations, ainsi que d'autres facteurs, et de ne pas se fier indûment à des renseignements prospectifs. Tout renseignement prospectif présenté dans le présent document n'est valable qu'en date du 30 septembre 2024. Le lecteur ne doit pas s'attendre à ce que ces renseignements soient mis à jour, complétés ou révisés en raison de nouveaux renseignements, de nouvelles circonstances, d'événements futurs ou autre.

Le contenu de ce commentaire (y compris les faits, les perspectives, les opinions, les recommandations, les descriptions de produits ou titres ou les références à des produits ou titres) ne doit pas être pris ni être interprété comme un conseil en matière de placement ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat, ou une promotion, recommandation ou commandite de toute entité ou de tout titre cité. Bien que nous nous efforcions d'assurer son exactitude et son intégralité, nous ne sommes aucunement responsables de son utilisation.

L'écart type permet de mesurer la variabilité des rendements obtenus relativement au rendement moyen. Plus l'écart-type est élevé, plus l'éventail des rendements obtenus est vaste. L'écart-type est généralement utilisé comme mesure du risque.

Le classement par centile provient de Morningstar Research Inc., une firme de recherche indépendante, en fonction de la Prêts à taux variable Morningstar, et reflète le rendement du Fonds de revenu à taux variable Mackenzie, pour les périodes de 3 mois, et 1 an, 3 an, 5 an, 10 an et au 30 septembre 2024. Le classement par centile montre comment un fonds s'est comporté comparativement à d'autres fonds de sa catégorie et est sujet à modification chaque mois. Le nombre de fonds de la catégorie Prêts à taux variable Morningstar auxquels le Fonds de revenu à taux variable Mackenzie est comparé pour chaque période est comme suit : un an - 75, trois ans - 74; cinq ans - 69; 10 ans - 47.

© 2024 Morningstar. Tous droits réservés. Les informations ci-incluses: 1) sont la propriété de Morningstar et/ou de ses fournisseurs de contenu; 2) ne peuvent être reproduites ou distribuées; et 3) ne sont pas réputées comme étant exactes, complètes ou opportunes. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenu ne seront tenus responsables de tout dommage ou perte résultant de toute utilisation de ces renseignements. Le rendement antérieur n'est pas garant des résultats futurs.

Les données de Morningstar indiquées sont celles de la plus récente période de référence pour chaque famille de fonds. Les répartitions pourraient ne pas correspondre à 100 % et varieront au fil du temps. Les actifs figurant dans la catégorie «Autres» ne sont pas classés par Morningstar. Tous les renseignements présentés par cet outil sont fournis à titre d'information et ne constituent pas un conseil en matière de placement. Ces renseignements ne constituent pas une offre de vente ni une recommandation en vue de l'achat d'un produit de placement. Sauf indication contraire, les rendements indiqués sont présentés avant déduction des frais d'acquisition. Pour de plus amples renseignements au sujet du fonds, veuillez cliquer sur le lien.

Tous les renseignements sont des renseignements historiques et ne préjugent pas les résultats futurs. Les rendements actuels pourraient être inférieurs ou supérieurs aux rendements antérieurs indiqués, lesquels ne sauraient garantir les résultats futurs. Le prix des actions, la valeur en capital et les rendements fluctueront et vous pourriez réaliser des gains ou des pertes à la vente de vos actions. Les données sur le rendement tiennent compte du réinvestissement des distributions mais non des impôts. Les données sur le rendement ne reflètent pas les limites relatives aux frais ni les subventions présentement pratiquées. Des frais d'opération à court terme pourraient s'appliquer. Pour obtenir les plus récents renseignements sur le rendement de fin de mois, consultez Morningstar.com.

Ce matériel est destiné aux fins d'éducation et d'information. Il ne constitue pas une recommandation visant un produit de placement, une stratégie ou une décision quelconque et ne vise pas à laisser entendre qu'une quelconque démarche doit être entreprise ou évitée. Il n'ont pas pour vocation de tenir compte des besoins, des circonstances et des objectifs d'un investisseur donné. Placements Mackenzie, qui perçoit des frais lorsqu'un client sélectionne ses produits et services, ne fournit pas des conseils impartiaux à titre fiduciaire en présentant ce matériel de vente et de commercialisation. Ces renseignements ne constituent pas un conseil d'ordre fiscal ou juridique. Les investisseurs devraient consulter un conseiller professionnel avant de prendre des décisions financières ou en matière de placement ainsi que pour obtenir de plus amples renseignements sur les règles fiscales ou toute autre règle prévue par la loi, ces règles étant complexes et sujettes à des modifications.