

# Obligations de sociétés ou obligations d'État –

*Que doit choisir un investisseur réticent à prendre des risques pour un portefeuille équilibré ?*

Par Ian Marthinsen, CFA, Gestionnaire de portefeuille

LYSANDER FUNDS  
LIMITED

Ian Marthinsen, CFA  
Gestionnaire de  
portefeuille  
[LinkedIn Profile](#) 

## Le trio gagnant des obligations de sociétés

L'un des choix fondamentaux des investisseurs qui constituent un portefeuille équilibré est de décider s'il faut investir dans des obligations d'État ou dans des obligations de sociétés<sup>1</sup>. De façon intuitive, on pense que les obligations d'État conviennent mieux aux investisseurs réticents à prendre des risques et les obligations de sociétés, aux investisseurs qui le sont moins. Ce sentiment découle en grande partie du fait que les obligations d'État sont considérées comme des investissements « sans risque », tandis que les obligations de sociétés exigent des investisseurs qu'ils assument ce que l'on appelle un « risque de crédit »<sup>2</sup>.

Toutefois, l'analyse des données relatives aux caractéristiques de rendement au cours des 33 dernières années<sup>3</sup> a montré que les obligations de sociétés ont dépassé les obligations d'État pour ce qui est des caractéristiques suivantes :

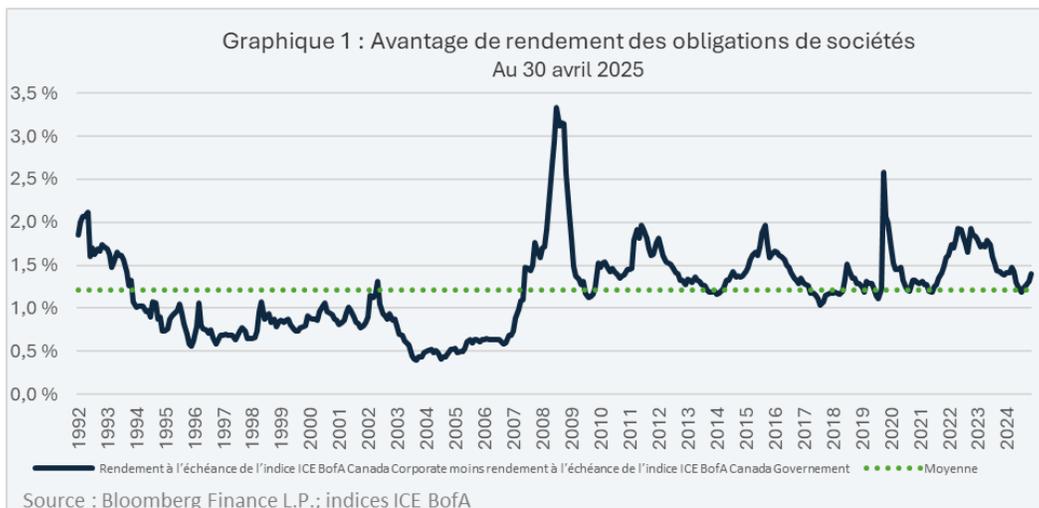
- 1) rendement;
- 2) préservation du capital;
- 3) portefeuilles équilibrés plus « efficaces ».

### 1) Meilleur rendement

Le graphique 1 montre que l'avantage de rendement des obligations de sociétés par rapport aux obligations d'État était de 1,4 % au 30 avril 2025, soit un peu plus que l'avantage de rendement historique moyen de 1,2 % sur 33 ans.

Les obligations de sociétés présentent un double avantage pour les investisseurs qui sont réticents à prendre des risques : premièrement, un rendement attendu potentiellement plus élevé sur la durée de leur portefeuille; et deuxièmement, une protection potentiellement plus importante contre les baisses en cas de volatilité négative des prix des obligations.



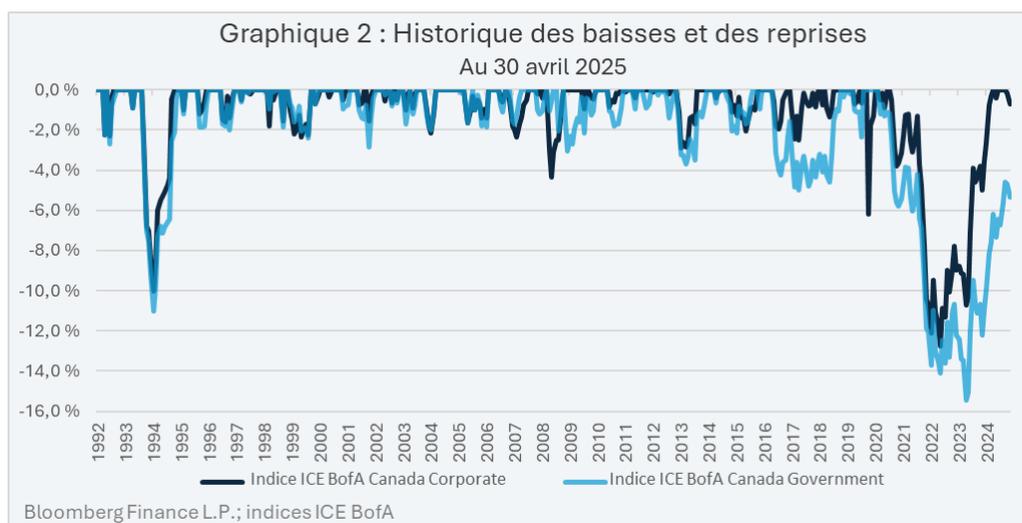


## (2) Meilleure protection du capital

La caractérisation « sans risque » attribuée aux obligations d'État peut être trompeuse, car elle ne fait référence qu'au risque de crédit et au risque de dépréciation permanente du capital. Les investisseurs peuvent quand même perdre de l'argent avec les obligations d'État sur des périodes courtes s'ils ne les conservent pas jusqu'à l'échéance. En effet, les obligations d'État comme les obligations de sociétés sont soumises au « risque de taux d'intérêt »<sup>4</sup>.

Comme le montre le graphique 2, les obligations de sociétés ont affiché de meilleures caractéristiques de préservation du capital que les obligations d'État sur la base des fluctuations de prix à court terme. La baisse moyenne des obligations d'État et des obligations de sociétés était de 2,1 % et de 1,3 % respectivement, et la durée moyenne de la période de baisse était de 7,4 mois et de 6,4 mois respectivement au cours des 33 dernières années. En outre, la période de baisse la plus récente pour les obligations d'État, qui a débuté en août 2020, n'a pas encore totalement pris fin, alors que les obligations de sociétés, par contre, sont sorties de la même période de réduction en septembre 2024.

En résumé, les obligations de sociétés ont, en moyenne, connu des baisses moins importantes et des périodes de baisse plus courtes que les obligations d'État.



### (3) Des portefeuilles plus efficaces

La théorie de portefeuille moderne nous enseigne que les investisseurs ne doivent pas chercher à obtenir les rendements absolus les plus élevés avec leurs portefeuilles de placements, mais plutôt leurs portefeuilles de placements doivent maximiser le rendement pour un niveau de risque donné<sup>5</sup> – c'est ce que l'on appelle les « portefeuilles efficaces ».

Lorsque vous représentez différents portefeuilles efficaces à plusieurs niveaux de risque sur un diagramme de dispersion (rendement sur l'axe des ordonnées, écart-type sur l'axe des abscisses), vous obtenez ce que l'on appelle la « frontière d'efficacité ». Les portefeuilles de placements qui utilisent les mêmes placements sous-jacents qui se situent sous la frontière d'efficacité sont appelés « portefeuilles inefficients », car un rendement plus élevé pourrait être obtenu avec le même niveau de risque en modifiant la répartition entre les placements sous-jacents.

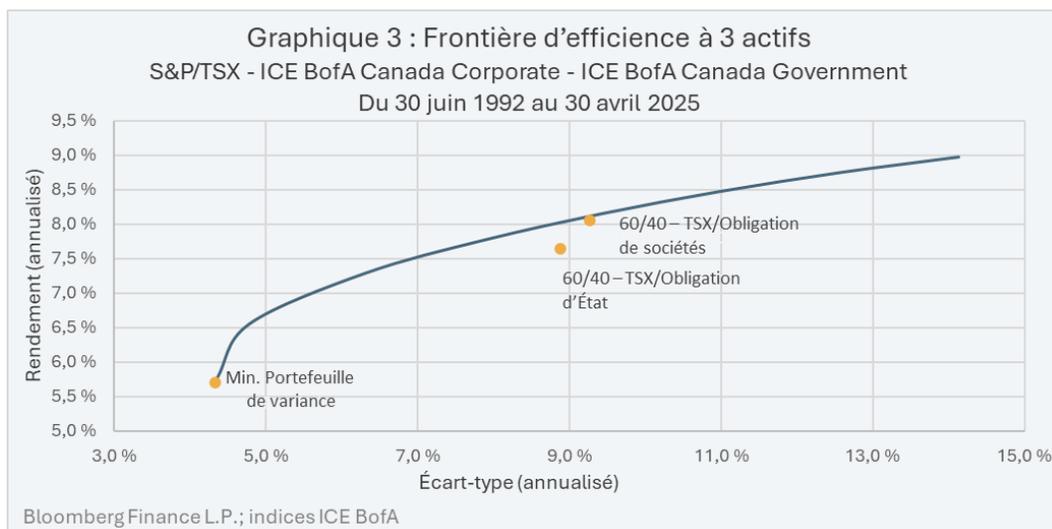
Le graphique 3 représente la frontière d'efficacité en utilisant les trois placements suivants sur une période de 33 ans se terminant le 30 avril 2025 :

- Indice de rendement total S&P/TSX;
- Indice des obligations ICE BofA Canada Corporate;
- Indice ICE BofA Canada Government.

Ce qui est remarquable dans le graphique 3, c'est qu'un portefeuille équilibré « 60/40 » utilisant l'indice S&P/TSX Total Return comme composante actions à 60 % est plus efficace lorsque l'indice ICE BofA Canada Corporate est utilisé comme composante obligations à 40 % plutôt que d'utiliser l'indice ICE BofA Canada Government comme composante obligations à 40 %.

De plus, le seul portefeuille à la frontière d'efficacité qui avait une exposition aux obligations d'État était le « portefeuille à variance minimale », soit le portefeuille efficace qui génère le niveau de risque absolu le plus faible. Tous les autres points à la frontière d'efficacité ont été générés à l'aide de combinaisons de l'indice S&P/TSX Total Return et de l'indice des obligations ICE BofA Canada Corporate, sans qu'il soit nécessaire de recourir aux obligations d'État.

En résumé, les obligations de sociétés ont plus contribué aux portefeuilles efficaces que les obligations d'État.



## Conclusion

Bien qu'elles soient contre-intuitives, les données historiques ont montré que les obligations de sociétés se sont bien comportées, même pour les investisseurs qui sont réticents à prendre des risques, comparativement aux obligations d'État, car les obligations de sociétés ont offert un meilleur rendement, une meilleure protection du capital et des portefeuilles équilibrés plus efficaces.

Il convient de reconnaître que les analyses effectuées dans le cadre de ce document ont été réalisées à l'aide des rendements d'indices de marché général passifs. Les gestionnaires de portefeuille actifs qui répartissent tactiquement leurs placements entre différentes catégories d'actifs ou différents titres pourraient obtenir des résultats différents de ceux présentés dans le présent document.

<sup>1</sup> Aux fins du présent document, l'expression « obligations de sociétés » désigne l'indice des obligations ICE BofA Canada Corporate et l'expression « obligations d'État » désigne les obligations de l'indice des obligations ICE BofA Canada Government.

<sup>2</sup> Le « risque de crédit » est le risque qu'un émetteur d'obligations de sociétés manque à ses obligations pendant la durée de vie de l'obligation.

<sup>3</sup> Les références à la période « 33 ans » couvrent la période du 30 juin 1992 au 30 avril 2025.

<sup>4</sup> Le « risque de taux d'intérêt » est le risque que le niveau des taux d'intérêt en vigueur change pendant la durée de vie d'une obligation.

<sup>5</sup> Le « risque » se mesure par l'écart-type des rendements.

# Lysander Funds Limited

[WWW.LYSANDERFUNDS.COM](http://WWW.LYSANDERFUNDS.COM)

## TORONTO (Siège social)

4000 - 3080 rue Yonge  
Toronto, ON M4N 3N1

**Téléphone** (416) 640-4275

**Télécopieur** (416) 855-6515

**Sans Frais 1** (877) 308-6979

**Courriel** [manager@lysanderfunds.com](mailto:manager@lysanderfunds.com)

Suivez-nous sur [LinkedIn](#) 

## MONTRÉAL

3150 - 1 Place Ville Marie  
Montréal, QC, H3B 3Y2

**Téléphone** (514) 316-9257

## VANCOUVER

1280-333 rue Seymour  
Vancouver, CB V6B 5A6

**Sans Frais 1** (877) 308-6979



## AVIS DE NON-RESPONSABILITÉ

Cette publication a été élaborée par Lysander Funds Limited (« Lysander ») uniquement à titre informatif. Les renseignements contenus aux présentes ne doivent pas être interprétés comme constituant des conseils légaux, fiscaux ou de placement et sont fournis « en l'état ». Lysander ne donne aucune garantie ni ne fait aucune déclaration quant aux renseignements contenus aux présentes. Les renseignements contenus dans cette publication sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Lysander n'assume aucune obligation de mettre à jour ces renseignements, en tout ou en partie.

Certains renseignements dans le présent document proviennent de sources présumées fiables ou crédibles. Lysander Funds Limited n'assume aucune responsabilité quant à l'exactitude, l'actualité, la fiabilité ou la justesse de ces renseignements. Cette publication ne doit en aucun cas être considérée comme une recommandation d'achat, de vente ou de vente à découvert d'un titre en particulier.

Ce document pourrait contenir des hypothèses constituant des « énoncés prospectifs ». Les énoncés concernant les objectifs, les buts, les stratégies, les intentions, les projets, les convictions, les attentes et les estimations d'un Fonds ou d'une entité et leurs affaires, leurs activités, leurs rendements financiers et leurs conditions constituent des énoncés prospectifs. Les termes « croire », « attendre », « prévoir », « estimer », « entendre », « viser », « être », « devoir », « pouvoir » et toute autre expression similaire, de même que leur forme négative, sont destinés à identifier les énoncés prospectifs, bien que les énoncés prospectifs ne contiennent pas tous ces termes identifiables. Ces énoncés prospectifs sont assujettis à divers risques et incertitudes susceptibles d'entraîner un écart important entre les résultats prévus et les résultats réels. Le lecteur ne devrait pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs. Bien que Lysander Funds Limited considère ces risques et ces incertitudes comme étant raisonnables en fonction des renseignements actuellement disponibles, ceux-ci pourraient s'avérer inexacts. ©Lysander Funds est une marque déposée de Lysander Funds Limited.

Toute utilisation ou divulgation non autorisée est interdite. Aucune disposition aux présentes ne doit aucunement être considérée comme modifiant les droits ou obligations légaux prévus dans les ententes conclues entre toute entité de ICE Data Services (« ICE ») et leurs clients relativement à l'un des indices, produits ou services décrits dans les présentes. Les renseignements aux présentes fournis par ICE peuvent être modifiés sans préavis et ne constituent aucune déclaration ni aucun engagement de quelque forme que ce soit. ICE et ses sociétés affiliées n'offrent aucune garantie, expresse ou tacite, quant à la qualité marchande et l'adéquation à un but particulier ou tout autre aspect des renseignements fournis. Sans limiter la portée de ce qui précède, ICE et ses sociétés affiliées ne font aucune déclaration ni n'offrent aucune garantie d'exhaustivité ou d'absence d'erreur, d'omission ou de défaut en ce qui concerne les renseignements fournis aux présentes. Tout renseignement fourni par ICE appartient à ICE ou fait l'objet d'une licence concédée à ICE. ICE conserve la propriété exclusive des indices ICE, incluant les indices ICE BofA et les analyses sur lesquelles se fonde cette analyse. ICE peut, à sa discrétion absolue et sans préavis, réviser ou résilier les indices et analyses de renseignements d'ICE, et ce, à tout moment. Les renseignements indiqués dans cette analyse ne sont destinés qu'à l'usage interne et toute rediffusion de ces renseignements est expressément interdite.

Ni l'analyse ni les renseignements contenus aux présentes ne constituent des conseils en placement, ni une offre ou une invitation à faire une offre d'achat ou de vente de titres ou d'options, de contrats à terme ou d'autres dérivés liés à ces titres. Les renseignements et les calculs contenus dans cette analyse ont été obtenus de diverses sources, incluant des sources autres que ICE, et ICE n'en garantit pas l'exactitude. Avant de vous fier à quelque renseignement que ce soit de ICE ou d'exécuter une opération sur titre

Source : TSX © 2025 TSX Inc. Tous droits réservés.

©Lysander Funds est une marque déposée de Lysander Funds Limited.

