

# Le risque des actions privilégiées

En focalisant sur les revenus de dividendes qu'elles rapportent et la fiscalité avantageuse dont elles profitent, on oublie les risques associés aux actions privilégiées.

**Ian Gascon**  
Gestionnaire de portefeuille



ian.gascon@idem.ca ✉

**L**es actions privilégiées sont une catégorie d'actif qui offre un avantage fiscal intéressant pour les comptes non enregistrés, mais qui comporte des risques bien spécifiques, notamment sur le plan des taux d'intérêt, de la liquidité et de la concentration sectorielle.

Il est toutefois important de ne pas être aveuglé par l'avantage fiscal (versement de dividendes élevés) au point d'outrepasser des concepts de base de diversification. L'efficacité fiscale d'un portefeuille est importante, mais la diversification des risques l'est encore plus. Étant détenu principalement par des particuliers, et non par des investisseurs institutionnels, le marché des actions privilégiées est peu liquide, particulièrement en ce qui concerne les titres individuels.

Pensant avoir investi dans une catégorie d'actif relativement stable, de nombreux investisseurs ont été exposés presque exclusivement au marché des actions privilégiées dans leur compte comptant ou d'entreprise pendant plusieurs années. L'année 2015 aura été un réveil brutal pour beaucoup d'entre eux. Les actions privilégiées ont perdu environ 15% de leur valeur, et même 20% dans le cas des actions privilégiées à taux révisable. Pourquoi?

Il existe plusieurs types d'actions privilégiées qui peuvent réagir très différemment aux variations de taux d'intérêt. Les actions privilégiées perpétuelles réagissent aux variations de taux d'intérêt de façon similaire aux obligations, c'est-à-dire qu'une baisse des taux entraîne généralement leur valeur à la hausse. Les actions privilégiées à taux révisable sont davantage sensibles aux taux d'intérêt et peuvent profiter d'une hausse de ceux-ci.

Au cours des dernières années, plusieurs investisseurs (et émetteurs) ont délaissé les actions privilégiées perpétuelles pour se tourner vers les actions à taux révisable. Ces investisseurs pensaient qu'ils seraient ainsi épargnés par une éventuelle hausse des taux, mais

«  
**L'année 2015 aura été un réveil brutal pour beaucoup d'investisseurs. Les actions privilégiées ont perdu environ 15% de leur valeur.**»

avaient sous-estimé l'impact d'une chute marquée du taux de référence utilisé pour plusieurs émissions, soit le taux 5 ans de la Banque du Canada. Celui-ci ayant atteint un creux historique au début de 2016, les actions privilégiées à taux révisable ont été durement frappées.

Ce n'est pas la première fois que les actions privilégiées génèrent des rendements volatils. En 2008, année de la crise financière, elles ont perdu plus de 20% de leur valeur. Il y avait alors moins d'actions privilégiées à taux révisable, mais le manque de liquidités et la concentration dans le secteur financier ont durement touché cette catégorie d'actif. Au cours de la dernière année, les actions privilégiées ont généré un rendement de 30% à 40%, profitant, entre autres, de la remontée des taux d'intérêt depuis l'élection présidentielle américaine.

En résumé, les actions privilégiées ont des particularités qui les rendent intéressantes, mais elles comportent des risques de taux d'intérêt qui peuvent évoluer d'une année à l'autre ainsi qu'un risque de crédit et de liquidité qui peut être important. Même si elles offrent des revenus récurrents, c'est une catégorie d'actif plus volatile et plus risquée que les obligations. Comme pour toutes les catégories d'actif, une bonne diversification est essentielle pour limiter les mauvaises surprises. +

## LES FNB D' ACTIONS PRIVILÉGIÉES

Une façon intéressante de s'exposer aux actions privilégiées et d'obtenir une bonne diversification est d'utiliser un fonds négocié en Bourse (FNB). Il existe plusieurs FNB d'actions privilégiées au Canada, les trois plus importants étant le iShares S&P/TSX Canadian Preferred Share Index ETF (CPD), le FINB BMO échelonné actions privilégiées (ZPR) et le FNB Horizons Actif actions privilégiées (HPR). Ces FNB ont tous plus de 1G\$ d'actif et leurs frais de gestion varient de 0,45% à 0,55%. Chacun comporte des particularités quant au type d'actions privilégiées ou à l'approche de gestion préconisée et permet de réduire considérablement le problème de liquidité associé à cette catégorie d'actif.