

# Fonds d'obligations diversifié Sprott

Commentaire d'décembre 2017

2017 a été une bonne année pour le Fonds d'obligations diversifié, avec un rendement de 5,34 % après les frais et une volatilité réalisée de 2,33 % (catégorie F). Les gains ont été généralisés, portés par la solidité du crédit ainsi que par l'exposition de duration classique. En revanche, les indices d'obligations plus larges tels que l'indice FTSE TMX Canada Universe Bond ont généré un rendement de 2,52 % pour l'année, avec une volatilité réalisée de 4,8 %. Par conséquent, nous avons respecté notre objectif visant à produire plus de revenus avec moins de volatilité.

Jusqu'à présent en 2018, notre positionnement de duration défensive porte ses fruits : les obligations gouvernementales sont liquidées à travers le monde sous l'effet d'un solide rendement économique, des cours des produits de base, d'une hausse des anticipations d'inflation, de la stimulation financière et des déficits qui leur sont associés (réductions d'impôt aux États-Unis), ainsi que du positionnement des banques centrales.

Au Canada, le taux de chômage est maintenant de 5,7 %, à son plus bas depuis la grande récession. Le compte-rendu sur l'emploi de décembre a été convaincant, avec une nouvelle hausse importante des emplois à temps plein. De plus, la plus récente enquête sur les perspectives des entreprises suggère que l'économie canadienne fonctionne désormais proche, voire au-dessus de sa capacité de production. Tout ceci, associé aux cours du pétrole supérieur à 60 \$ le baril, s'est traduit par une appréciation du dollar canadien, jusqu'ici cette année. Par conséquent, le marché des obligations intègrera désormais trois hausses de taux au Canada cette année. Dans ce contexte, nous maintenons des couvertures de change sur pratiquement toutes nos positions en dollar américain.

Aux États-Unis, la loi relative à la stimulation fiscale a enfin été promulguée. À court terme, elle donnera un nouvel élan à l'activité économique, favorisant une hausse de l'utilisation de la capacité. L'augmentation du déficit fiscal signifie également une hausse de l'offre d'obligations du trésor; au même moment, la Fed met progressivement fin à une partie de son bilan. En fin de compte, nous devrions nous attendre à voir plus d'inflation en provenance des États-Unis, et c'est pour cela que l'indemnité pour inflation et les rendements d'obligations à long terme ont augmenté au mois de décembre. À court terme, ces dynamiques préconisent une courbe de rendement plus accentuée. Cependant, une fois que la Fed se rendra compte qu'elle n'a pas l'inflation sous contrôle, nous devrions observer une reprise de l'aplatissement de la courbe jusqu'à la fin du cycle.

Nous continuons de conserver les transactions sur les options de couverture conclues l'année dernière. Elles sont maintenant « dans le cours » et ont contribué à la stabilité du portefeuille lors de cette période récente de volatilité des taux d'intérêt. Depuis le début de l'année, les écarts des titres à rendement élevé et les écarts des titres de crédit de la catégorie investissement se resserrent

## Nos spécialistes en investissement

---



**Mark Wisniewski,**  
Associé, gestionnaire de portefeuille principal



**Etienne Bordeleau-Labrecque, MBA, CFA**  
Vice-président, gestionnaire de portefeuille

davantage et se retrouvent maintenant au plus bas de leur cycle. Nous continuons de réduire les risques de crédit dans le fonds en substituant les titres à rendement élevé par une exposition à la catégorie investissement. Dans les prochaines semaines, nous chercherons à conclure des transactions sur les options de couvertures, nous plaçant dans une bonne position pour acheter des titres de crédit dans le cas où les prix deviendraient enfin plus avantageux.

Avec la bonne progression du portefeuille jusqu'ici cette année, nous agissons en position de force et nous avons l'intention de profiter des rendements d'obligations de la catégorie investissement plus élevés. Nous utilisons de manière sélective des liquidités pour les titres de crédit de la catégorie investissement à court et à moyen terme dont le rendement est supérieur à 3 %.

En attendant le mois prochain,

L'équipe du fonds d'obligations : Mark, Étienne et Chris

**Caractéristiques du portefeuille du Fonds d'obligations diversifié :**

|   | Limites   | Déc. 2016 | Mars 2017 | Juin 2017 | Sep. 2017 | 1 <sup>er</sup> déc. 2017 | Perspective |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------------------------|-------------|
| Obligations gouvernementales              | 100 %     | 19 %      | 17 %      | 0 %       | 3 %       | -2 %                      | ↔           |
| Catégorie investissement                  | 80 %      | 3 %       | 3 %       | 5 %       | 15 %      | 30 %                      | ↑           |
| Titres à rendement élevé                  | 50 %      | 60 %      | 60 %      | 47 %      | 48 %      | 35 %                      | ↓           |
| Gouvernements des marchés émergents       | 10 %      | 5 %       | 9 %       | 4 %       | 0 %       | 0 %                       | ↔           |
| Actions privilégiées                      | 10 %      | 3 %       | 4 %       | 4 %       | 4 %       | 6 %                       | ↑           |
| Actions ordinaires et FNB                 | 10 %      | 0 %       | 2 %       | 3 %       | 0 %       | 0 %                       | ↔           |
| Produits dérivés                          | +/- 2,5 % | 0,0 %     | -0,5 %    | 0,0 %     | 0,0 %     | 0,0 %                     | S.o.        |
| Quasi-espèces                             |           | 9 %       | 6 %       | 37 %      | 29 %      | 31 %                      | ↔           |
| <b>Total</b>                              |           | 100 %     | 100 %     | 100 %     | 100 %     | 100 %                     |             |
| <b>Duration</b>                           | 2 à 8 ans | 4,2       | 4,4       | 1,7       | 2,4       | 2,3                       | ↔           |
| <b>Géographie (% en Amérique du Nord)</b> | >75 %     | 78 %      | 79 %      | 78 %      | 89 %      | 91 %                      | ↑           |

<sup>1</sup> Tous les rendements et les détails du Fonds a) reposent sur les parts de série F; b) sont nets de frais; c) sont annualisés si la période est supérieure à un an; d) sont en date du décembre 29, 2017; e) les rendements annuels de 2010 sont pour la période du 5 août au 31 décembre 2010.

**Le Fonds est généralement exposé aux risques suivants. Veuillez consulter le prospectus du Fonds pour obtenir une description : risque lié à l'épuisement du capital (pour les actions de série T, de série FT, de série PT, de série PFT, de série QT et de série QFT uniquement); risque lié aux gains en capital; risque lié à la catégorie; risque lié à la concentration; risque lié au crédit; risque de change; risque lié aux dérivés; risque lié aux fonds négociés en bourse; risque lié aux placements étrangers; risque lié à l'inflation; risque lié au taux d'intérêt; risqué lié à la réglementation; risque lié aux opérations de prêt, de mise en pension et de prise en**

**pension de titres; risque lié à la série; risque lié aux ventes à découvert; risque lié à la fiscalité; risque lié à la reproduction d'une référence.**

Ninepoint Partners LP est le gestionnaire de placement des Fonds Ninepoint (collectivement, les « Fonds »). Un placement dans un fonds commun de placement peut donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion, des frais liés au rendement (le cas échéant) ainsi qu'à d'autres frais et dépenses. Veuillez lire attentivement le prospectus avant d'investir. Le taux de rendement indiqué pour les parts de série A du Fonds pour la période se terminant le décembre 29, 2017 est basé sur le taux de rendement total composé annuel historique et inclut les changements de valeur des parts et le réinvestissement des dividendes distribués. Il ne tient cependant pas compte des ventes, des rachats, des distributions ou des charges facultatives ni des impôts sur le revenu payables par tout détenteur de part qui pourraient avoir réduit le rendement. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et les rendements passés ne se reproduisent pas nécessairement. L'information contenue dans la présente communication ne constitue pas une offre ni une sollicitation par toute personne résidant aux États-Unis ou dans tout ressort où une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée ou à toute personne qu'il est illégal de solliciter ou à qui il est illégal de faire une telle offre. Les investisseurs éventuels qui ne résident pas au Canada doivent s'adresser à leur conseiller en placement pour déterminer si les titres du Fonds peuvent être légalement vendus dans leur ressort.

Les opinions, les estimations et les prévisions (« l'information ») contenues dans la présente étude sont uniquement celles de Ninepoint Partners LP et sont modifiables sans préavis. Ninepoint Partners fait tous les efforts pour assurer que l'information est tirée de sources considérées fiables et exactes. Cependant, Ninepoint Partners n'assume aucune responsabilité quant aux pertes ou dommages directs ou indirects quelconques pouvant résulter de l'utilisation de cette information. Ninepoint Partners n'a aucune obligation de mettre à jour ou de maintenir à jour l'information contenue dans le présent document. Les destinataires ne doivent pas substituer l'information à leur propre jugement. Veuillez consulter votre conseiller professionnel relativement à votre situation particulière. Les opinions concernant une entreprise, un titre, un secteur ou un marché en particulier ne doivent pas être considérées comme une indication aux fins de négociation des fonds d'investissement gérés par Ninepoint Partners. Toute mention d'une entreprise particulière est faite uniquement à titre informatif, ne doit pas être considérée comme un conseil en matière de placement ou une recommandation d'achat ou de vente ni comme une indication de la façon qu'investissent ou investiront les portefeuilles des fonds d'investissement gérés par Ninepoint Partners. Ninepoint Partners LP ou ses sociétés affiliées peuvent être propriétaires bénéficiaires ou contrôler à titre bénéficiaire 1 % ou plus de n'importe quelle catégorie de titres de capitaux propres des émetteurs mentionnés dans la présente étude. Ninepoint Partners LP ou ses sociétés affiliées peuvent détenir une position vendeur de n'importe quelle catégorie de titres de capitaux propres des émetteurs mentionnés dans la présente étude. Au cours des précédents douze mois, Ninepoint Partners LP ou ses sociétés affiliées peuvent avoir reçu des émetteurs mentionnés dans la présente étude une rémunération pour d'autres raisons que les services normaux de conseils en matière de placement ou d'exécution d'opérations.

Ninepoint Partners LP : Numéro sans frais : 1 866 299-9906 SERVICES AUX NÉGOCIANTS : CIBC Mellon GSSC Record Keeping Services: sans frais : 1.877.358.0540