

# Stratégie de titres à revenu fixe de Ninepoint — Aperçu du juin

06 Juin 2019

Étant donné la volatilité des taux et des marchés boursiers, nous avons pensé qu'il serait bon de vous offrir une mise à jour rapide.

Depuis nos derniers commentaires sur les marchés en avril, beaucoup de choses ont changé et de nouveaux événements se sont produits :

1. Les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine sont ici pour de bon; elles ne concernent pas simplement le déficit commercial, mais aussi la technologie ainsi que l'hégémonie américaine, et le désir de faire en sorte que cette hégémonie persiste. Le ton des deux côtés s'est aggravé et nous ne pensons pas que ce problème sera résolu de sitôt. Si les États-Unis imposent des tarifs douaniers sur les derniers 300 milliards de dollars d'importations chinoises, le pouvoir d'achat de l'Américain moyen sera sérieusement affecté. Les séries précédentes de tarifs douaniers portaient sur les biens intermédiaires, et non sur les produits de consommation. Cette fois, la douleur sera ressentie plus fortement par le consommateur final. L'escalade des tensions commerciales aura non seulement une incidence négative sur la Chine, mais elle affectera aussi les États-Unis.

2. Après une légère amélioration en mars, les données sur la croissance mondiale montrent un affaiblissement en Asie, en Europe, en Amérique latine et, surtout, aux États-Unis. Pour une raison ou une autre, les données canadiennes ont été très bonnes, mais étant donné notre corrélation avec les États-Unis, nous devrions bientôt suivre. Dans un contexte de croissance lente, le secteur des produits de base deviendra particulièrement vulnérable, ce qui sera problématique pour le Canada. Les prix du pétrole sont déjà en baisse de plus de 20 % par rapport à leurs sommets d'avril.

3. Plus récemment, la goutte d'eau qui a fait déborder le vase est la menace des États-Unis d'imposer des tarifs douaniers au Mexique jusqu'à ce que ce dernier mette fin à la migration de l'Amérique centrale vers les États-Unis. Le Mexique était en train de ratifier le nouvel ALENA lorsque les États-Unis ont fait cette annonce. La conclusion que le Mexique et le reste du monde, y compris nous, pouvons tirer de cette situation, c'est que peu importe le type d'accord commercial que vous concluez avec Trump, il peut faire volte-face le lendemain et le déchirer. Cela fait en sorte qu'il est moins probable que n'importe quel autre État (la Chine, l'Europe, l'Inde, etc.) veuille perdre son temps à négocier avec Trump sur le commerce. Finalement, l'économie du Mexique est très fortement intégrée à l'économie américaine. Les chaînes d'approvisionnement en souffriront, ce qui entraînera une incertitude accrue, une hausse de l'inflation et une baisse de la croissance du PIB.

En conséquence, les participants au marché s'attendent maintenant à ce que la Réserve fédérale réduise ses taux au moins deux fois cette année. La grande question n'est pas de savoir si cela

## Nos spécialistes en investissement

---



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

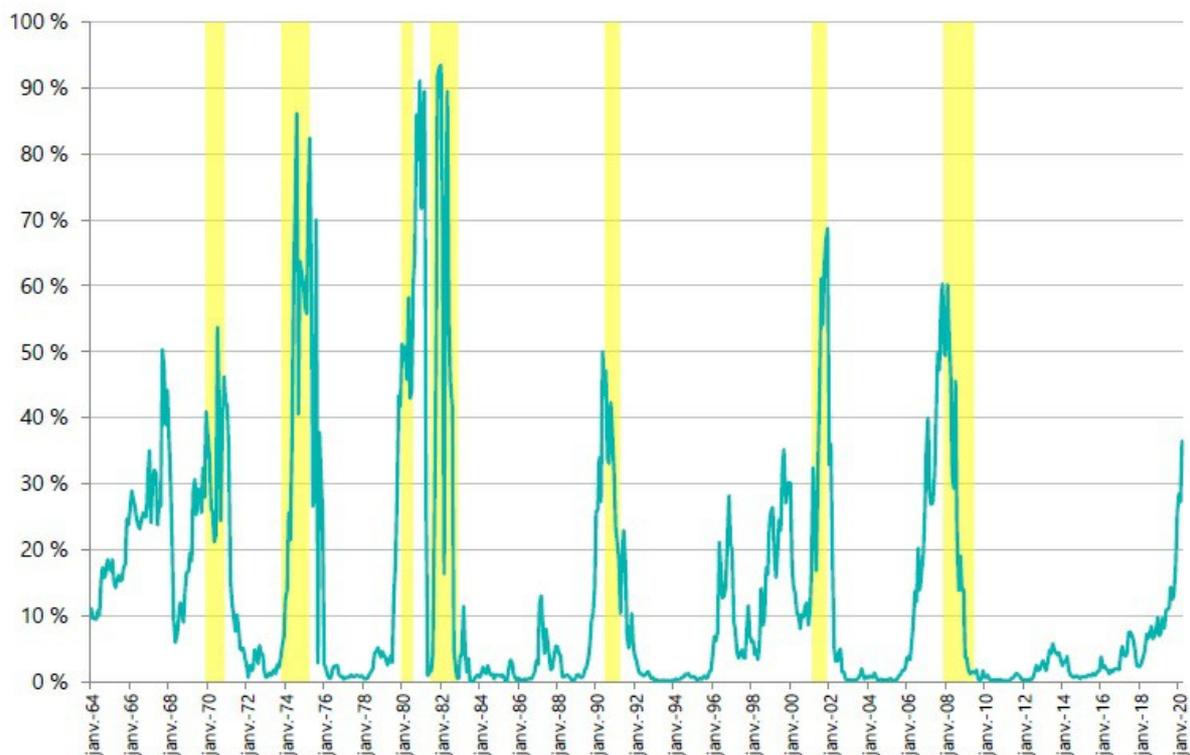


**Etienne Bordeleau-Labrecque, MBA, CFA**  
Vice-président, gestionnaire de portefeuille

arrivera, mais plutôt quand cela arrivera. Certaines personnes émettent l'hypothèse que cela pourrait se produire dès la réunion du Federal Open Market Committee (FOMC) de juillet. Dans un discours prononcé hier lors d'un événement de la Réserve fédérale, le président Powell a déclaré que le FOMC évaluerait l'impact de ces développements commerciaux et agirait de manière à prolonger le cycle économique aussi longtemps que possible (c'est-à-dire en réduisant les taux si les perspectives se dégradent). Cela laisse entendre qu'ils veulent voir ce qui se passera (du moins au sommet du G20 de la fin juin) avant d'agir. Nous ne pensons pas que la Réserve fédérale veuille baisser les taux trop tôt, mais cela pourrait devenir nécessaire. Confirmant malheureusement l'imprudence de Trump.

Le marché obligataire a réagi rapidement à tout ce qui précède. La courbe de rendement est maintenant inversée de plus de 20 pb. Selon notre modèle de récession, cela implique une probabilité de récession de 46 % aux États-Unis d'ici 12 mois. Bien sûr, il s'agit simplement d'un modèle, mais cela montre à quel point la situation s'est détériorée rapidement.

### Probabilité implicite de récession d'ici 12 mois du modèle américain



Source : Partenaires Ninepoint

Dans ce contexte, il semble encore que les actions et le crédit évoluent dans un monde imaginaire, agissant comme si une baisse du taux de la Réserve fédérale était bonne pour eux. Nous sommes fortement en désaccord. La Réserve fédérale baisse les taux parce que l'économie se détériore, ce qui est mauvais pour les bénéfices et les multiples. Par conséquent, les épisodes antérieurs de baisses de taux sont associés à de faibles rendements boursiers et à une volatilité deux fois plus élevée que d'habitude.

Du point de vue du positionnement du portefeuille, nous nous préparons au ralentissement et à la récession possible de 2020. Nous avons continué de rehausser la qualité du portefeuille, de vendre

des titres de créance de moindre qualité, d'ajouter des obligations d'État et de prolonger la durée.

Comme toujours, veuillez communiquer avec nous si vous avez des questions ou des commentaires. Nous serons heureux d'approfondir les sujets qui vous préoccupent ou vous intéressent particulièrement.

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

#### FONDS D'OBLIGATIONS DIVERSIFIÉES NINEPOINT - RENDEMENTS COMPOSÉS<sup>1</sup> CHIFFRES MIS À JOUR AU JANVIER 31, 2021 (SÉRIE F NPP118)

	1 MOIS	ÀJ	3 MOIS	6 MOIS	1 AN	3 ANS	5 ANS	10 ANS	DÉBUT
Fond	-0,2 %	-0,2 %	0,9 %	0,7 %	5,0 %	3,5 %	4,5 %	4,3 %	4,5 %

#### FONDS OPPORTUNITÉS DE REVENU DE CRÉDIT NINEPOINT - RENDEMENTS COMPOSÉS<sup>1</sup> CHIFFRES MIS À JOUR AU JANVIER 31, 2021 (SÉRIE F NPP507)

	1 MOIS	ÀJ	3 MOIS	6 MOIS	1 AN	3 ANS	DÉBUT
Fond	0,7 %	0,7 %	6,0 %	8,8 %	14,7 %	6,1 %	5,8 %

Tous les rendements et les détails du Fonds d'obligations diversifié Ninepoint 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 juin 6, 2019; e) les rendements annuels de 2010 sont pour la période du 5 août au 31 décembre 2010. <sup>1</sup> Tous les rendements et les détails du Fonds opportunités de revenu de crédit Ninepoint a) reposent sur les parts de catégorie A (fermés à la souscription); b) sont nets de frais; c) sont annualisés si la période est supérieure à un an; d) sont en date du juin 6, 2019. L'indice est composé à 100 % de l'Indice obligataire toutes les sociétés FTSE TMX Canada et est calculé par Partenaires Ninepoint LP selon les renseignements sur les indices publiquement accessibles.

**Le Fonds d'obligations diversifié Ninepoint est habituellement exposé aux risques suivants. Consultez le prospectus du fonds pour obtenir une description de ces risques : risque d'épuisement de capital (parts des séries T, FT, PT, PFT, QT et QFT seulement); risque de concentration; risque de crédit; risque de change; risque lié à la cybersécurité; risque lié aux produits dérivés; risque relatif aux fonds indiciaires négociables en bourse; risque touchant les investissements étrangers; risque lié à l'inflation; risque lié aux taux d'intérêt; risque de nature réglementaire; risque lié aux opérations de prêt, de rachat et de rachat à rebours; risque relatif à la série; risque de vente à découvert; risque lié aux porteurs importants; risque fiscal.**

**Le Fonds opportunités de revenu de crédit Ninepoint est habituellement exposé aux risques suivants. Consultez la notice d'offre du Fonds pour obtenir une description de ces risques : placements spéculatifs; conjoncture générale et conditions du marché; évaluation du marché; pas un fonds commun de placement; historique d'exploitation limité pour le fonds; risque associé à la catégorie; frais imposés au fonds; changements des objectifs de placement; stratégies et restrictions; les détenteurs de parts n'ont pas le droit de prendre part à la gestion; dépendance du directeur à l'égard du personnel clé; confiance envers le directeur; restrictions de revente; illiquidité; effet possible des rachats; responsabilité des porteurs de parts; obligations d'indemnisation potentielles; manque d'experts indépendants représentant les porteurs de**

**parts; aucune implication d'agent de placement indépendant; évaluation des placements du fonds; concentration; risque touchant les investissements étrangers; illiquidité des placements sous-jacents; Partie X.2 — Impôt sur les placements enregistrés; litiges; titres à revenu fixe; titres de capitaux propres; liquidités inactives; risque de change; suspension des négociations.**

Le Fonds opportunités de revenu de crédit Ninepoint est offert sous forme de placement privé en vertu d'une notice d'offre et s'adresse uniquement aux investisseurs qui rencontrent certains critères d'admission ou les exigences d'achat minimum requis, conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables. La notice d'offre contient des renseignements importants concernant les Fonds, notamment leurs objectifs et stratégies de placement, leurs options d'achat, leurs frais de gestion applicables, leurs commissions de performance et leurs autres frais et dépenses, et elle doit être lue attentivement avant d'investir dans les Fonds. Les données sur le rendement représentent le rendement passé du Fonds et ne sont pas représentatives de son rendement futur. Les données basées sur l'historique de rendement de moins de cinq ans peuvent ne pas fournir aux investisseurs potentiels suffisamment de renseignements sur lesquels appuyer leur décision d'investir. Veuillez consulter votre conseiller relativement à votre situation particulière. La présente communication ne constitue pas une offre de vente ni une sollicitation d'achat des titres du Fonds.

Partenaires Ninepoint 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 F du Fonds pour la période se terminant le 30 avril 2019 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 autre pays 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 pays.

Les opinions, les estimations et les prévisions (« l'information ») contenues dans la présente étude sont uniquement celles de Partenaires Ninepoint LP et sont modifiables sans préavis. Partenaires Ninepoint fait tous les efforts pour assurer que l'information est tirée de sources considérées fiables et exactes. Cependant, Partenaires Ninepoint n'assume aucune responsabilité quant aux pertes ou dommages directs ou indirects quelconques pouvant résulter de l'utilisation de cette information. Partenaires Ninepoint 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 capacité de jugement. Veuillez consulter votre conseiller professionnel relativement à votre situation particulière. Les opinions concernant une société, un titre, une industrie ou un secteur de marché en particulier ne se veulent pas une indication de la part de Partenaires Ninepoint LP de son intention de négocier ses fonds de placement. Toute mention d'une entreprise particulière est faite à titre indicatif seulement, et 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 Partenaires Ninepoint LP. Partenaires Ninepoint 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. Partenaires Ninepoint 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 12 mois, Partenaires Ninepoint 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.

Partenaires Ninepoint LP : Numéro sans frais : 1 866 299-9906 SERVICES AUX NÉGOCIANTS : CIBC Mellon GSSC  
Record Keeping Services : Numéro sans frais : 1 877 358-0540