

## Fonds à revenu fixe de la London Life (S19)

T1 2009

**Profil d'investisseur :** Destiné aux investisseurs qui ont pour objectif le revenu et la croissance à moyen terme.

**Objectif :** Le Fonds vise à générer des revenus en intérêts tout en offrant un potentiel de plus-value en capital en investissant principalement dans des titres à revenu fixe canadiens, y compris des titres du gouvernement et des titres de sociétés générant un revenu.

**Stratégie de placement :** Le style de gestion active pratiqué par Laketon est conçu de manière à capturer de manière continue les gains différentiels relatifs à l'indice de référence du Fonds. Le gestionnaire apporte une valeur ajoutée par une gestion des courbes de rendement et des échéances, la répartition par secteur et la sélection des titres individuels.

### Rendement des placements

	Trimestre	Taux de rendement annualisés (%)				
		Cumul de l'année	1 an	2 ans	3 ans	5 ans
Fonds à revenu fixe de la London Life	1,4	1,4	3,2	4,7	5,1	5,0
Indice de référence	1,5	1,5	4,9	5,4	5,4	5,2
Valeur ajoutée	-0,1	-0,1	-1,7	-0,7	-0,3	-0,2

Tous les chiffres relatifs au rendement sont indiqués avant déduction des frais. Préalablement au 1er octobre 2004, les renseignements s'appuyaient sur le fonds équivalent offert par la Canada Vie.

### Équipe de gestionnaires du portefeuille

	Années d'expérience	Années auprès de Laketon
Gary Morris, CFA	22	16
Thomas Gomes, CFA	13	9
Siek Djoe, CFA	14	4
Paul Nazar	3	3

### Renseignements sur le portefeuille

Actif :	130,7 millions \$
Indice de référence :	Indice obligataire universel DEX
Nombre total de titres :	38
Durée (années) :	5,86 (portefeuille) 5,99 (indice de référence)
Rendement :	4,23 % (portefeuille) 3,45 % (indice de référence)

### Les 10 principaux titres du portefeuille

	Portefeuille (%)
Gov't of Canada 4.00% 06-01-16	23,3
Prov of Ontario 6.5% 03-08-29	10,2
Canada Housing Trust 3.55% 09-15-13	10,1
Prov of Quebec 6.25% 06-01-32	4,5
Prov of Manitoba 6.30% 03-05-31	3,0
Sun Life Financial Inc 5.12% 06-26-18	2,7
Bk of NS 4.99% [F/R @ 03-27-13] Call	2,5
JPMorgan Chase 3.87% 09-08-15	2,4
Golden Credit Card 5.42% 04-15-13	2,3
Master Credit Card 5.23% 05-21-13	2,2
Total	63,2

### Répartition par secteur et par qualité

	Portefeuille (%)	Indice de référence (%)
Gouv. fédéral	35,2	47,2
Provinces	18,8	24,6
Sociétés	46,0	26,9
Municipalités	0,0	1,3
Total	100,0	100,0
AAA	42,1	52,3
AA	27,2	24,3
A	23,7	18,6
BBB	7,1	4,8
Total	100,0	100,0

## Répartition du rendement du Fonds

### Facteurs qui ont favorisé les résultats du premier trimestre

- Un manque de nouvelles émissions et une demande pour des titres non financiers qui ont affiché un bon rendement dans l'actuel contexte difficile ont amené une diminution des écarts de rendement pour Thomson Corp, Hydro One, TransCanada et 407. Pour le trimestre, les obligations précitées ont affiché des augmentations respectives de 16, 14, 10 et 9 points de base.
- Contrairement à la situation des banques à l'échelle mondiale, les créances de second rang des banques canadiennes ont relativement bien performé au cours du premier trimestre en raison : (i) de la force relative des banques canadiennes – besoin moins grand en matière d'options; et de la rareté des émissions de banques – le résultat du programme d'achat d'hypothèque assuré par le gouvernement, qui a fourni beaucoup de liquidités aux banques. Pour le trimestre, les créances de second rang de BNS, TD et RBC ont affiché des augmentations respectives de 17, 16 et 12 points de base.

### Facteurs qui ont nui aux résultats du premier trimestre

- Un manque de liquidités et une aversion pour les titres non canadiens non financiers ont entraîné une contre-performance des obligations feuille d'érable du portefeuille. Les écarts de rendement de J.P. Morgan et de HBOS se sont accentués de 500 et de 350 points de base respectivement, ce qui a entraîné des pertes de 8 et 16 points de base pour le portefeuille.
- L'évaluation des obligations de GE Capital Canada a été volatile au cours du premier trimestre, alors que les investisseurs ont réagi aux craintes d'une exposition importante de GE aux actifs toxiques et d'une baisse de plusieurs niveaux de la cote AAA. GE et GE Capital ont ensuite été révisés à la baisse d'un niveau par S&P et Moody's en mars. Les écarts de rendement ont augmenté au cours du trimestre, ce qui a entraîné une perte d'un point de base pour le portefeuille.

## Perspective et stratégie

- Nous continuons de croire que la présente récession sera la plus longue et la plus importante depuis la Grande Crise, et nous ne voyons pas de signe d'amélioration.
- Nous croyons aussi que les gouvernements continueront à chercher des solutions aux problèmes actuels, ce qui permettra aux risques d'investissement de demeurer élevés et contribuera à la volatilité du marché.
- Les risques du marché obligataire sont importants, y compris :
  - Le rendement réel en raison des difficultés associées au financement et au refinancement continus dans les secteurs public et privé;
  - Les primes risque-inflation en raison d'une inflation potentiellement plus élevée causée par l'expansion importante de la masse monétaire;
  - Les risques liés aux écarts et au non-paiement dans le secteur privé dans un contexte de détérioration économique; et
  - Les risques non anticipés liés aux interventions gouvernementales et diverses qui auront des conséquences problématiques.
- Malgré les risques mentionnés ci-dessus, nous prévoyons que la faiblesse des rendements obligataires va se poursuivre pendant un certain temps, jusqu'à ce que l'économie soit plus stable.
- Alors que la masse monétaire amène la menace d'une inflation plus élevée, nous croyons que la capacité excédentaire pourrait amener une déflation.
- Nous croyons que le rendement demeurera dans une fourchette de cours peu élevée et nous serons à la recherche d'occasions tactiques lorsque les rendements atteindront le niveau plus élevé du barème.
- Nous affichons une surpondération en obligations de sociétés et nous prévoyons maintenir cette position, obtenant ainsi un rendement excédentaire et laissant de la place à des gains en capital.
- Les écarts de rendement des organismes provinciaux et gouvernementaux sont très larges, malgré la qualité de ces crédits. Nous continuons de chercher des occasions dans ces secteurs, tout en reconnaissant la liquidité et les autres contraintes du portefeuille.

Les opinions exprimées aux présentes sont celles de Laketon Investment Management et peuvent changer sans préavis. Les titres mentionnés aux présentes ne doivent pas être interprétés comme des recommandations visant à acheter, conserver ou vendre ces titres. Les résultats inscrits dans le passé ne sont pas garants des rendements futurs.