

## Fonds de gestion de placements de la London Life (S14)

T1 2009

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

**Objectif :** Le Fonds vise à procurer un équilibre entre la croissance du capital à long terme et le revenu courant en investissant dans des actions canadiennes et étrangères, et dans des titres canadiens à revenu fixe.

**Stratégie de placement :** Laketon est responsable des décisions courantes relatives à la répartition de l'actif du Fonds. De plus, elle est responsable des composantes en actions canadiennes et en titres à revenu fixe. La gestion de la composante en actions étrangères du portefeuille est confiée à des gestionnaires spécialisés. Setanta Asset Management, une société de gestion située à Dublin, et Gestion de capitaux London gèrent la composante en actions non canadiennes de nos portefeuilles équilibrés. Les deux gestionnaires favorisent un style s'apparentant à l'approche GARP pour la gestion des actions.

### Rendement des placements

	Trimestre	Taux de rendement annualisés (%)				
		Cumul de l'année	1 an	2 ans	3 ans	5 ans
Fonds de gestion de placements de la London Life	-3,2	-3,2	-16,4	-8,5	-2,7	2,5
Indice de référence	-2,7	-2,7	-18,2	-9,5	-3,5	2,1
Valeur ajoutée	-0,5	-0,5	1,8	1,0	0,8	0,4

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.

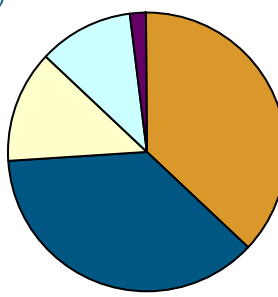
### Équipe de gestionnaires du portefeuille

Gary Morris, CFA (titres à revenu fixe)  
Daphne Dodig, CFA (actions canadiennes)  
Ben Fawcett, CFA (actions canadiennes)  
Susan Spence, CFA (actions canadiennes)  
Setanta Asset Management (EAEO)  
Gestion des capitaux London (actions américaines)

### Renseignements sur le portefeuille

Actif : 112,9 millions \$  
Indice de référence : L'indice de référence « mixte » se compose des éléments suivants :  
35 % indice composé S&P/TSX  
35 % indice obligataire universel DEX  
12,5 % S&P 500  
12,5 % MSCI EAEO  
5 % bons du trésor 91 jours DEX

### Les 10 principaux titres actifs du portefeuille Répartition par catégorie d'actif

Titre	Portefeuille (%)	Catégorie
Government of Canada 4.00% 06-01-16	8,8	 <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Revenu fixe (37%)</li> <li>■ Actions canadiennes (37%)</li> <li>■ Actions internationales (13%)</li> <li>■ Actions américaines (11%)</li> <li>■ Espèces (2%)</li> </ul>
Canada Housing Trust 3.55% 09-15-13	3,8	
Prov of Ontario 6.5% 03-08-29	3,7	
Royal Bank of Canada	2,5	
EnCana Corp	2,3	
Toronto-Dominion Bank	2,0	
Barrick Gold Corp	1,9	
Canadian Natural Resources Ltd	1,9	
Goldcorp Inc	1,9	
Prov of Quebec 6.25% 06-01-32	1,7	
Total	30,5	

## Répartition du rendement du Fonds

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

#### Composition de l'actif

- Les décisions en matière de composition de l'actif ont eu une incidence neutre sur le rendement au cours du trimestre.

#### Sélection des titres

- Le choix de titres à l'égard des actions américaines et internationales du portefeuille a contribué positivement aux résultats pendant le trimestre.

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

#### Composition de l'actif

- La sous-pondération en liquidités du portefeuille a légèrement nui au rendement au cours du trimestre.

#### Sélection des titres

- L'élément qui a le plus nui au rendement au cours du trimestre a été le choix de titres à l'égard des actions canadiennes du portefeuille.

## Perspective et stratégie

- Les États-Unis entrent maintenant dans le 17<sup>e</sup> mois de la présente récession, la plus longue depuis les années 30 (août 1929-mars 1933). On observe des signes de stabilisation et la récession mondiale est en voie de sortir de sa période la plus intense. Les gouvernements du monde ont mis en place des plans de relance sans précédent, injecté des milliards de dollars dans le système bancaire et lancé de nombreuses initiatives visant à retirer les actifs toxiques des bilans des banques et fournir un accès au financement. Le marché boursier a bien répondu à ces mesures, et au moment de la rédaction du présent document, les indices S&P500 et S&P/TSX avaient affiché des hausses respectives de 23 % et 19 %, comparativement aux creux enregistrés le 9 mars 2009. Compte tenu de ces mesures, la situation peut encore être considérée comme précaire. Pour déterminer les tournants, on doit se tourner vers les indicateurs qui inspireront la confiance fondamentale qu'une reprise du marché boursier est durable et viable. Les preuves rapportées jusqu'à maintenant n'indiquent pas que nous avons atteint un creux durable, ni qu'une reprise viable d'un marché haussier est à prévoir.
- D'un point de vue stratégique, il est valable de répéter la position que nous avons adoptée au premier trimestre de 2009. Notre opinion était que les conditions économiques seraient difficiles en raison du processus de désendettement en cours et que les facteurs de rendement du marché financier seraient les politiques économiques, le risque de déflation et les pressions exercées par la liquidation des dettes. Par conséquent, les conditions pour le secteur des entreprises seraient faibles et la rentabilité des sociétés diminuerait, puisque les politiques annoncées prendraient du temps à assurer la disponibilité du crédit et à s'établir dans l'économie. Nous avons aussi indiqué que jusqu'à ce qu'un mécanisme de transmission monétaire recommence à fonctionner plus normalement, nous ne nous attendions pas à ce que les actions puissent progresser de façon soutenue, ni à ce que la volatilité extrême que nous connaissons actuellement disparaisse. Nous conservons notre opinion et nous prévoyons une situation semblable pour le prochain trimestre. Toutefois, nous voulons ajouter que l'importante volatilité a créé et continuera de créer des occasions pour notre portefeuille de titres, compte tenu des perturbations temporaires et des prévisions de bénéfices qui ont été revues à la baisse et n'ont pas été prises en compte.
- Dans l'ensemble, nous voulons maintenir une répartition sectorielle neutre à l'égard du portefeuille. Dans le secteur des ressources, les perspectives des produits de base sont de plus en plus positives à cause notamment du recul du dollar américain et parce que la plupart des grands pays mettront en place des mesures de relance énergiques favorisant ces produits, en plus de la baisse de l'approvisionnement. Le secteur de la finance tient encore le coup, mais à peine. Alors que des chiffres comparables sont moins négatifs, nous croyons qu'il est beaucoup trop tôt pour chercher un point d'inflexion pour le secteur. À la suite d'une période de consommation notable, les consommateurs deviennent plus économes car ils doivent redresser leurs bilans et « faire le ménage » dans leurs finances, ce qui n'augure pas bien pour les titres du secteur des biens de consommation discrétionnaire. Nous continuons de cibler les sociétés qui présentent des bons bilans, qui ont un certain contrôle sur les prix et qui peuvent protéger leur marge bénéficiaire en cas de baisse des recettes... des sociétés comme la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada (CN) et Research in Motion (RIM).

- 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.