

Perspectives de Pembroke

Stratégies pour les fonds équilibrés et les fonds de titres à revenu fixe – Analyse du portefeuille

Le 12 avril 2020

Stratégies d'obligations canadiennes – Analyse du portefeuille au T1

La pandémie de la COVID-19 a eu un effet déconcertant sur l'économie mondiale. Certaines industries ont vu leurs revenus fondre comme neige au soleil et cet arrêt des activités a entraîné des licenciements massifs. Lorsqu'on ajoute la dégringolade des prix du pétrole, les pays producteurs de pétrole comme le Canada ont été particulièrement affectés. Le gouvernement canadien a répondu à la crise en appliquant une série de mesures financières et d'allègement fiscal, d'une ampleur jamais vue en temps de paix. Cet effort a été combiné à diverses mesures prises par la Banque du Canada en vue d'améliorer la liquidité des marchés financiers.

Même si le regard était tourné vers les marchés boursiers qui ont chuté de plus de 20 % durant le trimestre, sur le marché obligataire, le rendement des obligations d'État et des obligations de société a évolué en sens contraire. Cela a eu pour effet de creuser fortement les écarts de crédit et de nuire considérablement au rendement des obligations de société par rapport à celles de l'État. La sous-performance des obligations de société était corrélée à la qualité du crédit et aux obligations plus faiblement cotées qui ont généré le pire rendement. L'indice canadien a eu un rendement de 5,7 % durant le trimestre, incluant la baisse des obligations d'État, et l'indice des obligations de société était en baisse de 2,5 % avec l'élargissement des écarts. L'indice BBB a offert la pire performance avec un rendement négatif de 4,2 %.

Analyse du Fonds d'obligations canadien Pembroke

Le **Fonds d'obligations canadien Pembroke** (anciennement connu sous le nom de Fonds d'obligations canadien GBC) a généré un rendement négatif de 0,80 % durant le trimestre, derrière le rendement de 1,56 % de l'indice obligataire universel FTSE Canada. Le Fonds a été affecté par l'élargissement des écarts et la fuite vers la qualité. Même si les titres hypothécaires

de première qualité, émis en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation*, sont garantis par le gouvernement et que les obligations garanties par les banques canadiennes cotées AAA s'en sont bien tirées, le Fonds a eu un mauvais rendement en raison de ses obligations de société. Les investisseurs ont fui tous les investissements à l'exception des obligations d'État. Le Fonds a été très proactif et a ainsi pu profiter de certaines occasions présentes sur le marché au cours du trimestre. Il a terminé le trimestre avec un rendement à échéance de 2,8 % et une durée de 6 ans. Ce rendement se compare favorablement à celui de l'indice qui se chiffrait à 1,9 % et à sa durée supérieure à 8 ans.

Analyse du Fonds d'obligations de sociétés Pembroke

Le **Fonds d'obligations de sociétés Pembroke** (anciennement connu sous le nom de Fonds d'obligations de sociétés GBC) a généré un rendement négatif de 3,26 % pour le trimestre, légèrement inférieur au rendement négatif de l'indice des obligations de société qui s'élevait à 2,48 %. Le Fonds a aussi été touché par l'élargissement des écarts sur les titres à faible cote. Au cours du trimestre, le Fonds a bénéficié d'une offre publique d'achat pour les bons de souscription de Xplornet qui étaient rattachés à ses obligations depuis plusieurs années. Cette transaction devrait être conclue au cours du prochain trimestre. Durant cette période volatile, le Fonds a vendu des positions de qualité supérieure pour profiter d'importantes occasions. Il a terminé le trimestre avec un rendement à échéance de 6,3 %, nettement supérieur au rendement de 2,8 % à la fin du trimestre précédent. Le Fonds est bien positionné pour tirer parti des occasions offertes sur le marché à l'heure actuelle.

Pour en savoir plus sur la façon dont l'équipe de gestion de portefeuille a traversé cette période turbulente, nous vous invitons à écouter l'enregistrement de notre [cyberlunch axé sur les marchés à revenu fixe](#).

Stratégies équilibrées – Analyse du portefeuille au T1

Analyse du Fonds de croissance et de revenu Pembroke

Le **Fonds de croissance et de revenu Pembroke** (anciennement connu sous le nom de Fonds de croissance et de revenu GBC) est un fonds de fonds équilibré qui comprend le **Fonds de dividendes et de croissance Pembroke**, principalement composé d'actions de croissance provenant de petites et de moyennes capitalisations canadiennes et américaines qui versent des dividendes, et le **Fonds d'obligations canadien Pembroke**, qui détient principalement des obligations souveraines et de société, du Canada et des États-Unis. Le Fonds a perdu du terrain (-16,3 %) au premier trimestre de 2020, notamment en raison des baisses du côté des actions du portefeuille, alors que l'indice de référence personnalisé (composé à 60 % de l'indice de rendement global composé S&P/TSX, à 35 % de l'indice obligataire universel TMX FTSE Canada et à 5 % de l'indice de rendement global des bons du Trésor 91 jours FTSE TMX Canada) a reculé de 12,3 %, soit un rendement excédentaire négatif de 3,8 %. Les rendements des actions du Fonds ont subi les répercussions de la pandémie de la COVID-19. À la fin du premier trimestre, le Fonds détenait 62 % de ses actifs en actions et 32 % en obligations. Environ 88 % des actifs du Fonds étaient investis au Canada, 6 % aux États-Unis et 4 % en Europe.

La composante de revenu fixe du Fonds, représentée par le **Fonds d'obligations canadien Pembroke**, a également perdu de la valeur au premier trimestre. Même si les marchés obligataires ont moins souffert de la crise du coronavirus que les marchés boursiers, les rendements ont tout de même subi les contrecoups de la crise puisque les écarts se sont creusés en réaction aux perspectives économiques fortement diminuées.

Le revenu du fonds équilibré est généré par une combinaison de dividendes et d'intérêts. La composante d'actions du Fonds affiche un rendement brut annualisé de 3,8 %, tandis que la composante de revenu fixe est investie principalement dans des titres ayant une cote « A+ » qui, en moyenne, ont un rendement collectif à échéance de 2,8 % et une durée ajustée de 6 ans. La composition des mandats équilibrés de Pembroke n'a que très peu changé pendant l'année, et environ 32,8 % du portefeuille était investi dans des titres à revenu fixe au 31 mars 2020.

Analyse du Fonds équilibré mondial Pembroke

Le **Fonds équilibré mondial Pembroke** (anciennement connu sous le nom de Fonds équilibré mondial GBC) est un fonds de fonds qui investit principalement dans les fonds d'obligations et les fonds d'action gérés par Pembroke, les fonds en gestion active à l'externe ainsi que les fonds négociés en bourse (FNB). Durant le trimestre, le Fonds a reculé d'environ 12,4 % en comparaison avec son indice de référence personnalisé (composé à 30 % de l'indice obligataire universel Canada, à 45 % de l'indice MSCI mondial tous les pays et à 25 % de l'indice composé S&P/TSX), qui a reculé de 11,3 %. Les actions internationales du Fonds ont enregistré des rendements excédentaires par rapport à l'indice de référence au cours du trimestre, alors que les rendements des actions canadiennes et américaines et des obligations ont été inférieurs à leurs indices au cours de la même période.

Le Fonds a réalisé un rendement inférieur à celui de son indice personnalisé au cours du trimestre, mais la baisse relativement faible durant cette période reflète les avantages de la diversification par classe d'actifs, par région, par capitalisation (petites et grandes) et par type de fonds (en gestion active et passive). À la fin du trimestre, le Fonds avait une répartition de 66,7 % dans les actions mondiales et de 32,9 % dans les obligations souveraines et de société du Canada. Durant le trimestre, le Fonds a bénéficié de la décision de réduire les actions dans l'extrémité inférieure de la fourchette cible au début du trimestre. La composante d'obligations correspond largement au **Fonds d'obligations de sociétés Pembroke** qui a été affecté par sa durée relativement courte et l'élargissement des écarts de certains de ses titres. À la fin du trimestre, le Fonds d'obligations de société avait un rendement à échéance de 6,3 %. Sa faible durée le positionnera favorablement lorsque les taux remonteront de leurs niveaux historiquement bas.

Veillez noter que les noms des fonds équilibrés et des fonds de titres à revenu fixe ont changé pour harmoniser les marques Pembroke et GBC. Tous les fonds se terminent désormais par Pembroke, et le mot « collectif » a été ajouté aux fonds de placement collectif destinés aux investisseurs accrédités. Le Fonds d'obligations canadien GBC se nomme désormais le Fonds d'obligations canadien Pembroke. Le Fonds d'obligations de sociétés GBC se nomme désormais le Fonds d'obligations de sociétés Pembroke. Le Fonds de croissance et de revenu GBC se nomme

désormais le Fonds de croissance et de revenu Pembroke. Le Fonds équilibré mondial GBC se nomme désormais le Fonds équilibré mondial Pembroke.

AVIS DE NON-RESPONSABILITÉ

Le bulletin Perspectives de Pembroke vise à fournir un aperçu de notre philosophie de placement, de notre stratégie actuelle et de la gestion de nos portefeuilles. Il n'est pas destiné à fournir des renseignements précis sur la firme et ses activités. Toute valeur mobilière mentionnée dans le présent bulletin est présentée à titre d'information seulement. Les titres peuvent changer à tout moment. Les renseignements factuels sont issus de sources jugées fiables, mais nous ne pouvons garantir leur exactitude, leur exhaustivité ou leur interprétation. Les informations et les opinions exprimées dans le présent bulletin sont celles de Gestion Pembroke Ltée. Ces informations sont à jour uniquement à la date indiquée dans ce document et peuvent changer sans préavis. Ces informations ne constituent pas et ne doivent pas être interprétées comme des conseils ou des recommandations d'investissement en matière de valeurs mobilières. Elles ne constituent pas non plus une offre de valeurs mobilières ou une offre de quelque nature que ce soit.