

Une approche prudente à l'optimisation du rendement

Nos portefeuilles obligataires sont bien diversifiés et sont composés de titres de grande qualité qui ont été analysés en profondeur par notre équipe de recherche interne. La gestion des obligations est basée sur trois principes: 1) la préservation du capital; 2) l'optimisation du rendement courant; 3) une gestion conservatrice de la durée.

Le rendement courant du portefeuille est optimisé grâce à une forte concentration d'obligations corporatives non cycliques. Nous utilisons une approche économique globale pour déterminer la durée du portefeuille. Le risque inhérent à la volatilité des taux d'intérêt est minimisé par l'arbitrage à l'intérieur de limites définies de la durée.

CONSTRUCTION DU PORTEFEUILLE

- Le Fonds peut être investi jusqu'à 100% en obligations corporatives.
- Le Fonds utilisera la même échelle d'évaluation de crédits que celle de l'indice cible.
- La qualité de crédit moyenne de tous les titres est A ou mieux.
- La valeur globale des obligations à cote de crédit A ou mieux d'un même émetteur corporatif ne doit pas dépasser 10% de la valeur marchande totale du Fonds.
- Le maximum des titres agrégés en obligations corporatives cotées BBB est de 20% de la valeur marchande totale du Fonds.
- Un maximum de 20% de la valeur marchande peut être investie en émissions en devises étrangères d'emprunteurs canadiens.

RENDEMENTS ANNUALISÉS (%)

Au 30 septembre 2018

	3 mois	1 an	3 ans	5 ans	7 ans	10 ans	15 ans
Fonds d'obligations JF	-0,8	1,8	2,0	3,4	3,4	4,9	4,7
Oblig. universel FTSE TMX Canada	-1,0	1,7	1,6	3,3	2,9	4,4	4,6

RENDEMENTS ANNUELS (%)

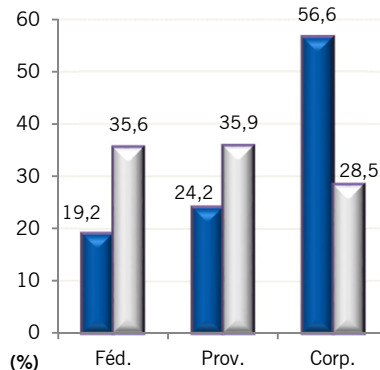
Au 31 décembre

	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Fonds d'obligations JF	2,4	2,9	3,0	8,2	0,1	6,2	8,6
Oblig. universel FTSE TMX Canada	2,5	1,7	3,5	8,8	-1,2	3,6	9,7

TITRES OBLIGATAIRES REPRÉSENTATIFS

	Coupon	Échéance
Manulife Financial Capital Trust	7,4%	31/12/2019
407 International	6,5%	27/07/2029
Government du Canada	3,5%	01/12/2045
Muskrat Falls	3,6%	01/06/2029
Province du New-Brunswick	4,8%	26/09/2039

ALLOCATION SECTORIELLE

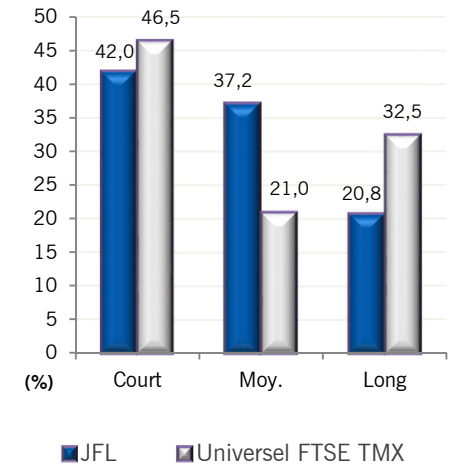


Date de création	1 ^{er} avril 1997
VAN par part	10,1206 \$
Distribution trimestrielle	0,070863 \$
Taille du fonds (\$M)	369,4 \$
Indice de référence	Oblig. universel FTSE TMX Canada

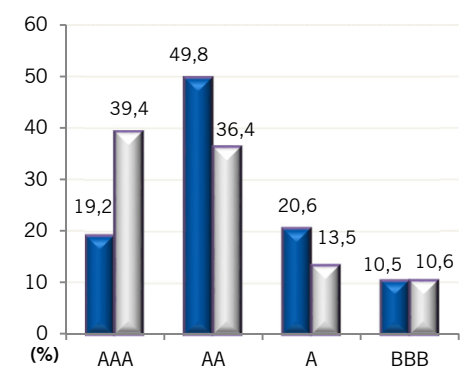
CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE

	Fonds	Indice
Rendement à échéance (%)	3,0	2,9
Durée (ans)	7,4	7,4
Échéance (ans)	9,3	10,3

STRUCTURE DES ÉCHÉANCES



QUALITÉ DES CRÉDITS



REVUE DE L'ÉCONOMIE ET DES MARCHÉS

Le marché obligataire canadien a enregistré l'un des trimestres les plus faibles de ces dernières années, enregistrant une baisse de -1,0%, les taux d'intérêt mondiaux ayant augmenté en réaction à une croissance économique décente et à la poursuite de la hausse des taux d'intérêt des banques centrales au Canada et aux États-Unis.

Après avoir pris du retard sur le programme de normalisation des taux d'intérêt de la Réserve fédérale américaine, la Banque du Canada a haussé son taux directeur de 0,25% pour s'établir à 1,5%, ce qui correspond à l'augmentation de 0,25% de la Réserve fédérale. La Banque centrale européenne (BCE) devrait aussi hausser ses taux, car elle se trouve toujours en territoire négatif (-0,4%). Elle a déjà annoncé qu'elle éliminera son programme d'achat d'actifs d'ici la fin de l'année. La Banque du Japon s'est accordé plus de flexibilité autour de son objectif de contrôle des taux. En conséquence, le taux des obligations gouvernementales à dix ans est passé de 0,02% à 0,12%. Dans l'ensemble, il est clair que les banques centrales annulent l'augmentation sans précédent des liquidités enregistrée au cours de la dernière décennie.

REVUE DU PORTEFEUILLE

Le portefeuille obligataire a surperformé légèrement le rendement de l'indice obligataire universel FTSE/TMX. La surperformance étant attribuée en grande partie à la durée plus courte du portefeuille, ce qui a réduit son potentiel de baisse en raison de la hausse des taux d'intérêt enregistrée au cours du trimestre. Notre surpondération dans les obligations de crédit aux entreprises, et en particulier dans les billets de dépôt de premier rang des banques canadiennes, a également contribué au rendement.

Les rendements des obligations canadiennes et américaines de dix ans ont augmenté de 0,3% durant le trimestre. Les obligations corporatives ont récupéré une partie de leur sous performance réalisée plus tôt dans l'année. Leur performance est cohérente avec l'amélioration du scénario de croissance et une certaine stabilité accrue dans les marchés émergents. L'émission de titres demeure robuste avec des niveaux cumulatifs proches des records. Comme on peut l'anticiper en fin de cycle de crédit, la qualité est faible surtout lorsqu'on considère que les conventions de prêt favorisent les prêteurs plutôt que les emprunteurs.

Avec l'alignement du contexte technique et fondamental des taux obligataires canadiens, après la vente significative du marché obligataire, nous avons réduit la sous-pondération de la durée du portefeuille obligataire pour la rendre plus neutre à la fin du trimestre. La faiblesse des écarts de crédit au cours du trimestre a permis au Fonds d'accroître son exposition aux billets de dépôt de premier rang dans les banques canadiennes.

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

La Banque du Canada a haussé son taux directeur en juillet, alors que la Réserve fédérale américaine a décidé d'attendre jusqu'à la fin du trimestre. Les banques centrales essaient d'être raisonnablement transparentes quant au rythme des accroissements de taux, alors que la tendance générale à la hausse se poursuit.

La majeure partie de la hausse des taux était attribuable à la hausse des rendements réels qui a été reflétée par les attentes de croissance économique plutôt que par les prévisions d'inflation. Dans l'ensemble, nos perspectives de croissance pour le Canada demeurent modestes en raison du levier élevé utilisé par les ménages et la sensibilité face à une augmentation des taux d'intérêt. Les marchés ont tenu compte de cette divergence dans les perspectives de croissance aux États-Unis, les rendements réels au Canada étant inférieurs de près de 0,3%. Nous nous attendons à une hausse continue des taux d'intérêt à court terme à l'échelle mondiale, mais nous pensons qu'il est peu probable que les taux d'intérêt à long terme augmentent, particulièrement au Canada.

L'ÉQUIPE D'INVESTISSEMENT

Jarislowsky Fraser utilise une approche d'équipe qui est au centre d'une culture de collaboration quant à la prise de décision. Le Comité de stratégie d'investissement (CSI), le corps central de surveillance du risque et des placements, contrôle le processus d'investissement en entier afin de s'assurer que les décisions d'investissement sont fidèles à la philosophie et au processus de la firme.

Les rendements des Fonds communs JF ont été calculés en utilisant les valeurs actuelles nettes (VAN), sont bruts des honoraires de gestion et sont en dollars canadiens. Les paramètres complets de la politique d'investissement sont disponibles sur demande.

Les Fonds communs JF ne sont disponibles que pour les investisseurs canadiens. La performance des années antérieures n'est pas un indice de la performance à venir. Les rendements futurs ne sont pas garantis. Le rendement sur l'investissement et la valeur du principal de l'investissement dans le fonds fluctuera de telle sorte que les unités d'un, lorsque vendues, pourraient valoir plus ou moins que leur coût original. Ce document est préparé par Jarislowsky, Fraser Limitée (JFL) et est présenté pour des fins d'information seulement, il n'est pas conçu pour donner un conseil légal, fiscal ou d'investissement sur mesure. Toutes les opinions et évaluations dans ce rapport constituent un jugement de JFL lors de sa rédaction et sont fournies de bonne foi. Tous les données, faits et opinions présentés dans ce document peuvent changer sans avis. Aucune utilisation du nom Jarislowsky, Fraser Limitée ou toute information contenue dans ce rapport ne peut être copiée ou redistribuée sans l'approbation écrite de JFL.

Source: TD Securities, S&P, Bloomberg, MSCI Inc. et FTSE TMX Global Debt Capital Markets Inc.