

COMMENTAIRE SUR LE FONDS

Fonds d'occasions de crédit Purpose

DÉTAILS DU FONDS

	DOLLAR CANADIEN	DOLLAR AMÉRICAIN
SYMBOLE FNB	CROP	–
FRAIS DE GESTION	0,85 %	
SÉRIE F	PFC4804	PFC4884
FRAIS DE GESTION	0,85 %	0,85 %
SÉRIE A	PFC4803	PFC4883
FRAIS DE GESTION	1,85 %	1,85 %
FRAIS DE PERFORMANCE	10% au-dessus de le point culminant	

DATE D'INCEPTION : **30 août 2019**
(Liquid Alt)

DATE D'INCEPTION : **30 juin 2014**
(OM)

DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR :
31 OCT. 2013 (OM CLASSE I)

Bien qu'il puisse être tentant d'opter pour une durée plus longue ou un risque de taux d'intérêt plus élevé, deux facteurs importants nous maintiennent positifs, mais la durée des fonds demeure faible.

GESTIONNAIRE DE FONDS

**Sandy Liang, CFA**

Responsable des titres à revenu fixe, gestionnaire de portefeuille principal
Partenaires Investissements Purpose

Sandy Liang a plus de 30 ans d'expérience dans le domaine des investissements institutionnels. Il a travaillé pendant 12 ans à Wall Street, dirigeant les titres à revenu fixe pour Cobalt Capital Management, et a été directeur général principal chez Bear, Stearns & Co. Sandy a remporté un Canadian Hedge Fund Award en tant que meilleur performeur dans la catégorie Credit Focused en 2018, 2019, 2020 et 2021 et il est également un gestionnaire de fonds Morningstar 5-Star.

APERÇU DU MARCHÉ

Depuis notre dernier commentaire, le contexte macroéconomique s'est légèrement orienté vers un ralentissement de la croissance économique aux États-Unis, un ralentissement de l'inflation et une baisse des rendements des obligations du Trésor en raison de l'évolution des attentes à l'égard de l'intervention de la Fed et du chemin d'accès à l'inflation, même si le marché du travail américain annonce une expansion économique. Plus récemment, d'un exercice à l'autre, la croissance de l'IPC aux États-Unis s'est établie à 3,2 % en mai, comparativement à 3,3 % comme prévu. Comme nous en discutons souvent, l'« avantage » de l'équipe de placement n'est pas de prendre des décisions macroéconomiques

générales – nous sommes des investisseurs ascendants. Toutefois, l'équipe est proactivement consciente des changements dans l'environnement de placement et de leur incidence sur le rendement et la volatilité du Fonds. Bien qu'il puisse être tentant d'opter pour une durée plus longue ou un risque de taux d'intérêt plus élevé, deux facteurs importants nous maintiennent positifs, mais la durée des fonds demeure faible. Il y a d'abord le portrait de l'offre et de la demande pour les bons du Trésor affichant des déficits budgétaires de plusieurs billions de dollars américains, d'après ce que peut voir le Congressional Budget Office (CBO.gov), ce qui contraste vivement avec le cycle économique qui a

mené à la pandémie, alors que le portrait de l'offre et de la demande était soutenu par la monnaie « d'impression » de la Réserve fédérale pour acheter des bons du Trésor (appelée QE). Autrement dit, les investisseurs mondiaux absorberont une grande partie des bons du Trésor au cours des prochains trimestres et des prochaines années. La pièce A pour ce facteur en jeu – vers la fin de mai montre une faible adjudication de bons du Trésor, caractérisée par un faible ratio « de couverture » pour les billets 2-year et 5-year, qui a créé une volatilité à la hausse du rendement. Le deuxième facteur qui donne une pause dans la durée « tout compris » est que le rendement des bons du Trésor américain actuel de 10-year % est inférieur à la juste valeur, soit un PIB nominal (PIB réel + inflation) de 5,6 % ou un IPC + 2 % à 5,3 %. Les cours des titres peuvent s'écarter de la juste valeur pendant de longues périodes; toutefois, dans ce cycle économique, le portrait de l'offre et de la demande tend vers l'offre excédentaire, nous doutons que les bons du Trésor puissent demeurer sous leur juste valeur pendant longtemps. Les prévisions du PIB pour 2024-2025 seront peut-être révisées à la baisse et les prévisions d'inflation aussi, mais il est encore difficile de comprendre pourquoi les bons du Trésor à rendement de 4 % constituent un achat alors qu'il y a encore des occasions de crédit aux entreprises dont le rendement à un chiffre est élevé.

Le 30 juin 2024 marquera le 10-year e anniversaire de l'ouverture de notre fonds phare

Credit Opportunities Fund à des investisseurs externes (catégories A et F). Plus récemment, en date du 14 juin, le fonds a généré un rendement net annualisé de 8,0 %, ou un rendement net cumulatif de 115 % depuis sa création pour les investisseurs pendant sa durée de vie de 2,67, comparativement à un rendement annuel de 2,6 % (rendement cumulatif de 29 %) pour l'exposition passive aux titres de créance à rendement élevé couverts en dollars canadiens (FNB XHY) et à un rendement annuel de 1,8 % (rendement cumulatif de 20 %) pour le marché canadien des obligations (XBB CN) pendant la même période. Pour la période terminée le 31 mars, le fonds affiche également le rendement 10-year le plus élevé parmi tous les fonds alternatifs axés sur le crédit du Répertoire canadien des fonds de couverture tenu par Alternative IQ. Le fonds a réalisé ses rendements sans prendre beaucoup plus de risques que les indices de revenu fixe, sans effet de levier, et a enregistré des rendements positifs au cours de huit des neuf années civiles. Les données à long terme du fonds tiennent compte des périodes où les marchés des titres de créance d'entreprises connaissent des replis et des reprises importants.

C'est un privilège pour l'équipe de gérer le capital pour nos clients avec le nôtre. Plus récemment, le fonds a un rendement interne se situant entre 7 % et le milieu, ce qui est près de son sommet historique des dix dernières années depuis sa création, principalement en raison d'un contexte de taux d'intérêt plus élevés et du rendement tiré

de la banque de liquidités du fonds qui est composée de trésorerie et de titres de créance de catégorie investissement à court terme.

RENDEMENT DU FONDS ET POSITIONNEMENT

En mai 2024, l'exposition aux titres de créance à rendement élevé et à gestion passive couverte en dollars canadiens (FNB XHY) a généré un rendement de 0,9 %, contre 0,7 % pour l'univers des obligations canadiennes (XBB CN). Au cours du mois, le rendement de l'obligation du gouvernement du Canada 10-year de référence a diminué pour s'établir à 3,6 %, comparativement à 3,8 % au début du mois, et plus récemment, il s'établissait à 3,3 % le 14 juin. Pour les 12 mois terminés le 14 juin, le rendement du fonds s'est établi à 10,6 %, contre 8,4 % pour le XHY et 6,1 % pour le XBB.

Le fonds a récemment étoffé sa position dans Everstory Partners (fka Stonemor Inc.) à 17 % de 2029 au cours des mid-80 s, pour un rendement de 13 %.

Le fonds a récemment étoffé sa position dans Everstory Partners (fka Stonemor Inc.) à 17 % de 2029 au cours des mid-80 s, pour un rendement de 13 %. Everstory est un fournisseur de services de soins de la mort qui compte 376 cimetières et 81 maisons funéraires aux États-Unis.

Plus récemment, la société dont la taille et l'envergure sont les plus proches, Park Lawn Corp., a convenu d'acquérir au début de juin un multiple d'EV par rapport à un multiple d'BAIIA par propriétaire de capitaux propres privé.¹¹ Les obligations détenues par le fonds chez Everstory constituent la seule dette importante de sa structure de capital, et elles créent la société à environ 4 fois la VTE par rapport

au multiple de la VTE, ce qui, à notre avis, représente une marge de sécurité raisonnable. Nous sommes d'avis que la valeur comptable des biens cimetières d'Everstory, à elle seule, sans salon funéraire ni actifs fiduciaires de prévoyance, fournit une couverture suffisante de la valeur de l'actif aux porteurs d'obligations d'Everstory.

— Équipe d'investissement crédit

Toutes les données proviennent de Bloomberg, à moins d'indication contraire.

Le contenu de ce document est fourni à titre informatif seulement et ne constitue pas une offre de vente des titres décrits ici, ni une recommandation ou une sollicitation à vendre, détenir ou vendre l'un de ces titres. Les renseignements ne représentent pas des conseils de placement et ne sont pas adaptés aux besoins ou à la situation des investisseurs. L'information contenue dans ce document ne constitue pas et ne doit en aucun cas être interprétée comme une notice d'offre, un prospectus, une publicité ou un appel public à l'épargne de titres.

Aucune commission de valeurs mobilières ou autorité réglementaire semblable n'a examiné ce document, et quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction. Les renseignements qui figurent dans ce document sont jugés exacts et fiables, mais nous ne pouvons pas garantir qu'ils sont complets ou à jour en tout temps. Ils peuvent changer sans préavis et ni Purpose Investments Inc. ni les membres de son groupe ne peuvent être tenus responsables en cas d'inexactitude des données présentées.

Un placement dans un fonds d'investissement peut donner lieu à des commissions, à des commissions de suivi, à des frais de gestion et à d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Si les titres sont achetés ou vendus sur un marché boursier, vous pourriez payer plus ou recevoir moins que leur valeur liquidative courante. Le taux de rendement indiqué est le taux de rendement total composé annuel historique, y compris les fluctuations de la valeur des actions ou des parts et le réinvestissement de toutes les distributions, et ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat ou de distribution ou des frais facultatifs ni de l'impôt sur le revenu payable par un porteur de titres, lesquels réduiraient le rendement. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé peut ne pas se reproduire.

Le présent document comporte certaines déclarations prospectives. Les déclarations prospectives sont des énoncés de nature prévisionnelle qui sont fondés sur des conditions ou des événements futurs ou qui s'y rapportent, ou qui comportent des mots comme « peut », « sera », « devrait », « pourrait », « prévoir », « anticiper », « intention », « planifier », « croire », « estimer » ou toute autre expression similaire. Puisque les déclarations qui concernent l'avenir ou qui contiennent autre chose que des renseignements historiques sont exposées à divers risques et incertitudes, les résultats, les actions ou les événements réels peuvent différer sensiblement de ceux envisagés dans les déclarations prospectives. Les déclarations prospectives ne représentent pas des garanties du rendement futur et sont, en raison de leur nature, fondées sur de nombreuses hypothèses. Bien que les déclarations prospectives comprises dans le présent document découlent d'hypothèses qu'Investissements Purpose et le gestionnaire de portefeuille estiment raisonnables, ceux-ci ne peuvent pas garantir que les résultats réels correspondront à ces déclarations prospectives. Le lecteur est invité à examiner attentivement les déclarations prospectives et à ne pas y accorder une confiance excessive. À moins que la loi applicable ne l'exige, la société n'a ni l'intention ni l'obligation de mettre à jour ou de réviser les déclarations prospectives à la lumière de nouvelles données, d'événements futurs ou autre, et décline toute responsabilité à cet égard.

