

Regard

sur l'investissement

Revue de l'économie et des marchés
et fonds vedettes

À l'usage exclusif des conseillers

Trimestriel / **Mai** / 2016

Revue de l'économie et des marchés



Clément Gignac

International

Plusieurs événements ont marqué la scène économique mondiale depuis le début de l'année. Premièrement, l'OPEP fait preuve d'une certaine volonté à stabiliser le niveau des prix du pétrole en proposant un gel de la production, mais demande une collaboration de tous ses membres (en visant directement l'Iran qui cherche à ramener sa production aux niveaux qui prévalaient avant l'imposition des sanctions économiques liées à son programme nucléaire) et des pays non-membres. Deuxièmement, la Chine a répété qu'elle ne cherche pas à dévaluer sa devise, un événement qui aurait eu le potentiel d'injecter une grande dose d'instabilité dans l'économie et les marchés, et vise plutôt une stabilité par rapport aux devises de ses principaux partenaires commerciaux. Au final, nous continuons d'estimer que les peurs d'une récession mondiale sont exagérées et que l'économie demeure solide, quoique sans feux d'artifice.

Europe

La nouvelle année a apporté avec elle de nouvelles mesures de stimulation monétaire en Europe. Malgré que les données économiques démontrent quelques modestes signes d'amélioration, la Banque centrale européenne (BCE) demeure inquiète du spectre de la déflation et a estimé nécessaire d'ajouter de nouvelles mesures d'assouplissement afin de stimuler le cycle de crédit. Les effets bénéfiques, s'ils se concrétisent, devraient donc se manifester au niveau de la croissance du crédit des petites et moyennes entreprises. Quoi qu'il arrive, la BCE est clairement en voie d'écrire une nouvelle page de l'histoire de la politique monétaire.

États-Unis

Une grande partie de la volatilité observée sur les marchés en début d'année était liée aux inquiétudes liées au risque de récession aux États-Unis en 2016. Cette idée, véhiculée par plusieurs analystes de marché, mais qui risque très peu de se concrétiser, avait principalement comme origine la faiblesse du secteur manufacturier en fin d'année 2015 ainsi que le recul marqué des taux d'intérêt, perçu par plusieurs comme un signe précurseur d'une récession. La première économie mondiale ressent encore l'impact de l'appréciation rapide du dollar, qui affecte encore les exportations et les ventes de certaines multinationales. L'économie domestique reste toutefois en pleine forme, comme le démontre le marché du travail qui crée des emplois à un rythme de plus de 2 millions par année.

Canada

Alors que les provinces productrices de pétrole continuent à subir les contrecoups de la faiblesse des cours pétroliers, l'espoir d'un retour à une économie mieux diversifiée qui s'appuiera à nouveau sur son secteur manufacturier semble se concrétiser. Les nouvelles allant en ce sens se multiplient : on remarque que la création d'emplois à temps plein migre vers la Colombie-Britannique, l'Ontario et le Québec, les trois provinces qui bénéficient le plus de la dépréciation du huard. Les livraisons manufacturières débutent elles aussi l'année avec vigueur, tout comme les exportations de biens non énergétiques. Dans un contexte où la croissance économique américaine demeure solide et que le dollar canadien présente une évaluation inférieure à son niveau d'équilibre de long terme (qui se situe aux alentours de 83 à 85 cents), la transition du modèle économique canadien devrait se poursuivre.

/ Stratégie iA

Malgré la volatilité observée au cours du premier trimestre, notre stratégie demeure globalement la même, mais avec quelques ajustements. Nous sommes d'avis que le marché boursier canadien affiche une évaluation intéressante et que la stabilisation du prix du pétrole autour de 40 \$ devrait raviver l'intérêt des investisseurs internationaux pour le

marché boursier canadien. Le marché boursier américain offre quant à lui une évaluation légèrement supérieure à sa moyenne historique, et devrait offrir des rendements positifs, mais inférieurs à ceux du marché canadien en 2016. Nous maintenons une cible de 78 à 80 cents pour le dollar canadien cette année et conservons ainsi notre stratégie de couverture pour la devise.

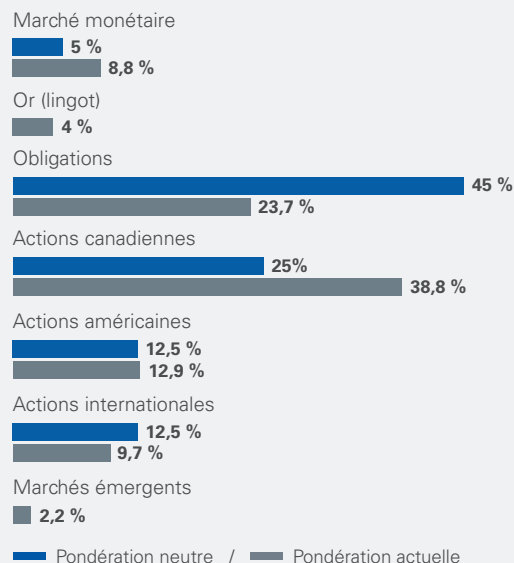
/ Solutions gérées iA

Fonds diversifiés

Nous avons gardé le cap avec une stratégie de surpondération des actions au premier trimestre, et saisi quelques opportunités offertes par la volatilité des marchés. Les actions canadiennes représentent maintenant 38,8 % du Fonds Diversifié, dont 8 % dans les titres à petite capitalisation. Les actions internationales représentent 26 % de l'actif, soit 1 % de plus qu'à la fin du trimestre précédent.

Le poids des obligations demeure inférieur à la cible, à 24 % comparativement à une cible de 45 %, au même niveau qu'à la fin du trimestre précédent. L'encaisse représente quant à elle maintenant près de 8,8 % de l'actif du Fonds, et nous ne détenons plus d'exposition directe à la devise américaine.

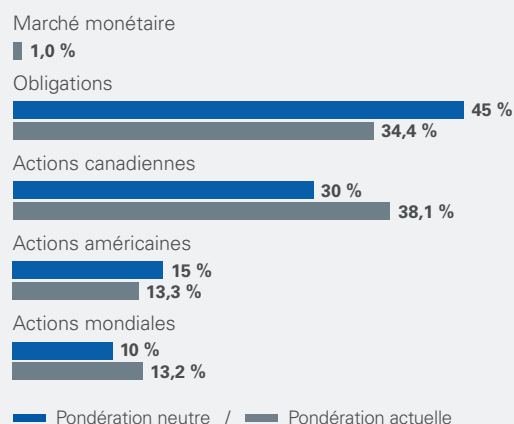
Finalement, nous avons initié et maintenu une exposition directe au prix de l'or, via des contrats à terme sur le prix du lingot d'or et des FNB contenant des titres aurifères. Le contexte actuel marqué par des politiques monétaires très accommodantes et la menace d'une accélération de l'inflation américaine est un environnement idéal pour un retour du métal jaune comme classe d'actifs prisée par les investisseurs internationaux, comme le démontre la performance appréciable du prix de l'or depuis janvier.



Fonds Sélection

L'exposition aux actions au sein des fonds Sélection demeure supérieure à la cible, d'environ 9 %. Les opérations portées au cours du premier trimestre visaient encore une fois à augmenter le poids des actions canadiennes, dont la surpondération passe de 6 % à 8 % dans les fonds Sélection équilibré, et à réduire l'exposition aux actions américaines et mondiales.

Nous continuons de faire preuve de prudence envers les titres de revenu fixe, mais dans une moindre mesure, alors que la sous-pondération passe à 9,25 %. L'encaisse a été réduite à 1 %, alors que nous avons profité du recul des marchés au début de l'année.



Fonds Focus

Une famille de cinq fonds, qui comportent plusieurs fonds sous-jacents et dont la répartition de l'actif et le profil de risque correspondent à chaque profil d'investisseur. Les fonds Focus sont conçus pour les investisseurs qui souhaitent que leur portefeuille soit en tout temps conforme à leur tolérance au risque.

/ Fonds vedettes

Disponible
à partir
du 16 mai

Obligations de sociétés canadiennes

Fonds offert dans : PER IAG (série Classique 75/75, série 75/100 et séries Prestige), Mes études+ et tarification préférentielle Prestige, Ecoflextra série Classique 75/75

Gestionnaire de portefeuilles

Industrielle Alliance, Gestion de placements inc. (IAGP)

Catégorie de fonds CIFSC

(Canadian Investment Funds Standards Committee)

Revenu fixe canadien

Gestionnaire de portefeuilles :

Pascal Gameau, CFA



Accompagné de 5 professionnels du placement dédiés aux crédits corporatifs

- Directeur, Crédits corporatifs, Revenu fixe chez iA Groupe financier
- S'est joint à iA Groupe financier en 2002 et possède près de 20 ans d'expérience en placement
- Diplôme en administration des affaires (Université Laval)
- Gère un actif de plus de 7 milliards de dollars

Pourquoi choisir ce fonds :

- Rendements intéressants : les obligations de sociétés de qualité (cotées BBB et plus) offrent un rendement supérieur à l'échéance (3,5x plus élevé) que celui des obligations du gouvernement canadien
- Moins grande sensibilité aux taux d'intérêt : les obligations de sociétés sont généralement moins sensibles aux mouvements de taux d'intérêt que les obligations gouvernementales
- Risque de crédit peu élevé : taux de défaillance historiquement faible
- Avantages de la diversification : le grand nombre d'émetteurs d'obligations de sociétés permet une diversification entre différents secteurs et industries
- Plus faible volatilité : la relation inverse entre les écarts de crédit et les taux d'intérêt, combinée à la durée plus courte de la classe d'actif, donne lieu à une plus faible volatilité
- Meilleur profil risque/rendement : de meilleurs rendements combinés à une plus faible volatilité se traduisent par de meilleurs rendements ajustés en fonction du risque

Style d'investissement et autres caractéristiques :

- Approche qui s'articule autour d'obligations de sociétés de qualité dans une proportion de ≥ 90 % et des positions tactiques dans d'autres instruments de crédit – entre 0 à 10 % – que l'équipe juge intéressantes (haut rendement, obligations de sociétés américaines, etc.)
- Portefeuille diversifié de 70 à 80 titres répartis sur plus de 40 émetteurs
- Concentration sur la qualité du crédit et la liquidité afin de conserver de la flexibilité

Stratégie actuelle du Fonds :

L'équipe estime que certains facteurs positifs compensent les vents contraires qui marquent en ce moment le marché des obligations de sociétés de qualité et que ces dernières devraient générer de bons rendements au cours de la prochaine année. Les dernières décisions prises par les principales banques centrales devraient faire en sorte que les taux d'intérêt demeurent bas et que les obligations de sociétés attirent les investisseurs à la recherche de rendements. L'augmentation des ratios de levier financier et le nombre croissant d'émetteurs cotés BBB parmi les sociétés canadiennes indiquent toutefois que le cycle de crédit actuel a atteint la dernière étape de sa phase d'expansion. Les niveaux d'écarts actuels sont intéressants et compensent bien les investisseurs pour le risque de crédit court. De plus, la relation typiquement inverse entre les taux d'intérêt et les écarts de crédit procure une certaine protection contre des taux d'intérêt à la hausse. À court terme, toutefois, les mouvements dans le prix du

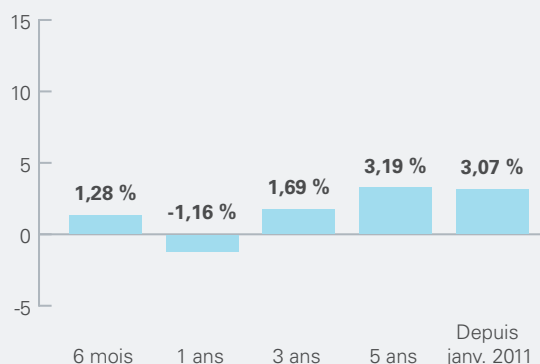
pétrole et les politiques des banques centrales devraient continuer à guider les mouvements du marché.

Par rapport aux différents secteurs, le Fonds demeure surpondéré dans les télécommunications et la finance et sous-pondéré dans les secteurs liés à l'énergie, aux infrastructures et à l'immobilier. Du côté du crédit, le Fonds est surpondéré en titres cotés BBB et sous-pondéré en titres cotés AA, afin de profiter d'un resserrement potentiel d'écart pour les titres cotés BBB. Néanmoins, avec 50 % de l'actif qui est investi dans des titres cotés A ou supérieur, les titres fondamentaux du Fonds sont concentrés dans des liquidités et le crédit de qualité, pour ainsi pouvoir réagir à des conditions de marché qui changeraient rapidement. Au cours des prochains mois, l'équipe de gestion du portefeuille continuera de surveiller les facteurs clés du marché et d'optimiser le positionnement du Fonds pour maximiser son rendement sans prendre de risques injustifiés.

Obligations de sociétés canadiennes

Rendements nets composés¹

Au 31 mars 2016



* Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

¹ Ces rendements sont sur une base nette pour la série Classique 75/75 du PER IAG.

Croissance d'un montant de 10 000 \$

Depuis la création



Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

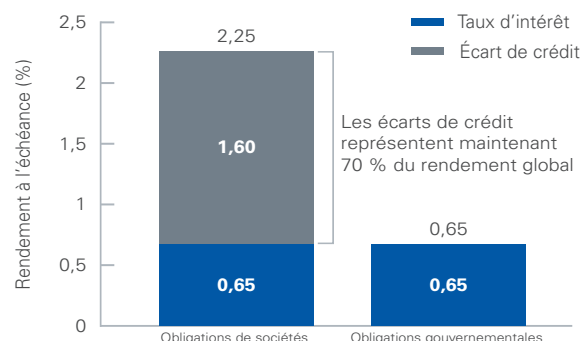
Vue d'ensemble de iAGP

- Fondée en 2004
- Actif sous gestion : près de 79 milliards de dollars
- Plus de 130 employés, incluant 75 professionnels de l'investissement
- Société mettant l'accent sur l'analyse fondamentale et l'investissement à long terme

Rendements intéressants

Rendement à l'échéance

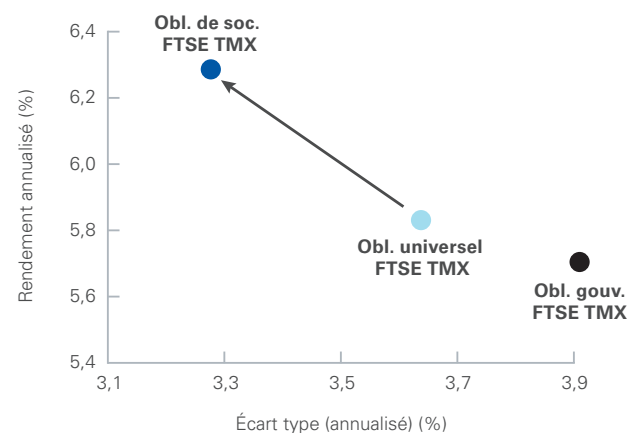
Obligations de sociétés p/r obligations gov. (terme 5 ans)



Source : RBC Marchés des capitaux, avril 2016

Un excellent profil risque/rendement

FTSE TMX Canada : obligataire universel p/r obligations de sociétés p/r obligations gouvernementales – période de 15 ans finissant le 15 déc. 2015



Répartition sectorielle

Au 31 mars 2016

Secteur	Fonds Obl. de soc. canadiennes (%)	Obl. de soc. FTSE TMX Canada (%)	Déviations (%)
Energie	10	16	(6)
Finance	46	43	3
Industrie	5	7	(2)
Infrastructures	14	16	(2)
Immobilier	4	6	(2)
Télécommunications	13	10	3
Titrisation	1	2	(1)
Liquidités et autres	7	0	7

/ Fonds vedettes

Disponible
à partir
du 16 mai

Diversifié mondial (Forstrong)

Fonds offert dans : PER IAG (série Classique 75/75, série 75/100 et séries Prestige), Mes études+ et tarification préférentielle Prestige, Ecoflextra série Classique 75/75

Gestionnaire de portefeuilles

Forstrong Global Asset Management Inc.

Catégorie de fonds CIFSC

(Canadian Investment Funds Standards Committee)

Actions mondiales équilibrées

Gestionnaire de portefeuilles principal :

Tyler Mordy, CFA



- Président et CIO de Forstrong Global
- Reconnu comme novateur dans l'élaboration et l'application de portefeuilles « global macro » de FNB
- Récemment décrit par ETF.com comme « l'un des meilleurs et des plus brillants » acteurs de l'industrie des FNB gérés activement
- Chez Forstrong Global depuis 2003
- Diplômé en mathématiques et en littérature anglaise de l'Université de la Colombie-Britannique

Pourquoi choisir ce fonds :

- Saisit des opportunités de croissance partout dans le monde
- Vise une croissance du capital à long terme à l'aide de placements diversifiés réalisés par l'entremise de fonds négociés en bourse (FNB) et en ciblant une exposition mondiale
- Gestion du risque lié au revenu en ciblant une exposition mondiale
- Répartition de l'actif ajustée de façon tactique pour tirer parti d'opportunités

Style d'investissement et autres caractéristiques :

- Titres en portefeuille : exposition à un maximum de 35 FNB
- Les portefeuilles de FNB gérés de Forstrong présentent l'historique de rendements le plus important par rapport à tous les comptes équilibrés gérés séparément et mis en place avec des FNB
- Allocation cible : 35 % en titres à revenu fixe, 65 % en actions mondiales
- Grande latitude quant aux limites des placements (± 25 % par rapport à la répartition cible)
- Diversifié de façon stratégique à l'intérieur d'une vaste gamme de types d'actif et de secteurs, y compris des composantes mondiales – régions, pays et devises
- Stratégie dynamique de couverture contre le risque de change

Stratégie actuelle du Fonds :

Au cours des derniers trimestres, les investisseurs ont opté pour la prudence à l'égard des activités financières mondiales. En effet, les facteurs pour intensifier leurs craintes ne manquaient pas. Des indicateurs de cet environnement sont une volatilité au-dessus de la moyenne et l'indécision des investisseurs.

Malgré cette volatilité accrue, nous prévoyons toujours que les stratégies diversifiées mondiales connaîtront des rendements à long terme grandement supérieurs aux rendements des capitaux propres.

Nous croyons que le dollar américain (\$ US) est près de son sommet (comparativement aux autres principales devises mondiales), et nos perspectives pour le Canada demeurent négatives étant donné la faiblesse du prix des produits de base. Ci-dessous, vous trouverez certaines thématiques de placement au centre de notre stratégie actuelle.

Nous avons légèrement augmenté les niveaux de trésorerie et réduit l'allocation en titres à revenu fixe. Les taux d'intérêt n'étant pas attirants par rapport au rendement

de dividendes, nous avons augmenté notre exposition aux actions. La composition de l'actif demeure néanmoins assez diversifiée, et ainsi bien positionnée pour faire face à une volatilité des marchés au-dessus de la moyenne.

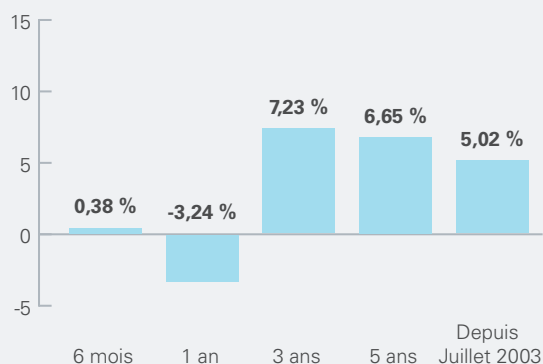
Alors que le Fonds est surpondéré aux actions par rapport à son indice de référence, la sous-pondération en actions américaines a été renforcée. L'exposition aux titres européens, asiatiques et à certains pays émergents sélectionnés est surpondérée. La répartition en actions canadiennes demeure neutre.

Une thématique majeure et constante sur laquelle nous continuons de mettre l'accent est « la crise mondiale des revenus ». Ainsi, nous essayons de saisir les occasions de revenu et de générer des rendements de portefeuille au-dessus de l'indice de référence. Enfin, au sein de la composante « Opportunités » du Fonds Diversifié mondial, nous favorisons actuellement des titres de pays émergents sélectionnés, certains titres indiens, des obligations en monnaie locale de certains pays émergents, ainsi que certains investissements à haut rendement.

Diversifié mondial (Forstrong)

Rendements nets composés¹

Au 31 mars 2016



* Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes. Performance calculée en moyennant les rendements mensuels des stratégies Global Balanced Focus et Global Growth Focus de Forstrong.

¹ Ces rendements sont sur une base nette pour la série Classique 75/75 du PER IAG

Croissance d'un montant de 10 000 \$

Depuis la création



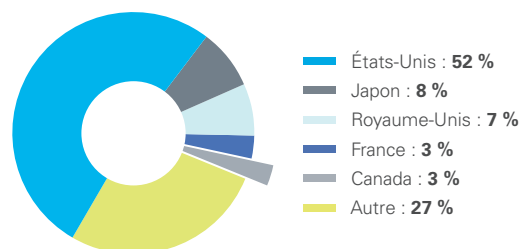
■ Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

Vue d'ensemble de Forstrong

- Fondée en 2001 pour offrir des stratégies institutionnelles de répartition
- Gestionnaire de placements macroéconomiques mondiaux
- Possède l'historique de rendements le plus important dans la gestion des portefeuilles mondiaux de FNB
- Processus institutionnel : documenté, discipliné, qui a fait ses preuves

Les investisseurs doivent chercher à l'extérieur du Canada
Le Canada ne représente que 3 % de la capitalisation boursière mondiale*

Capitalisation boursière mondiale

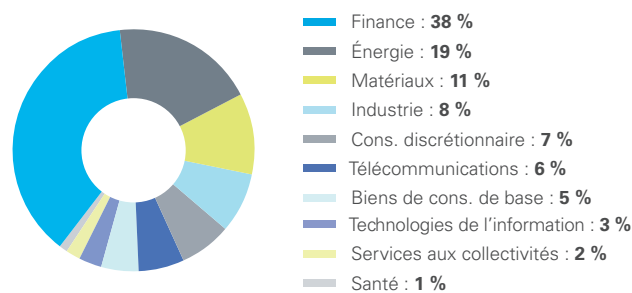


*Source : indice MSCI – Monde tous pays

Actions canadiennes → Écart

Dans l'indice composé S&P/TSX, les 3 principaux secteurs (finance, énergie et matériaux) représentent environ 2/3 de l'indice.*

Ventilation par secteurs – Canada



*Source : indice composé S&P/TSX

Répartition de l'actif (en %)

Au 31 mars 2016

	Minimum (%)	Pondération neutre (%)	Maximum (%)	Pondération actuelle (%)
Marché monétaire	-	2,5	25,0	2,5
Obligations canadiennes	-	0,3	-	0,4
Obligations étrangères	-	32,2	-	28,8
Total - Revenu fixe	10,0	35,0	60,0	31,7
Actions canadiennes	-	1,9	-	1,4
Actions américaines	-	34,4	-	25,2
Actions internationales	-	23,1	-	26,1
Marchés émergents	-	5,6	-	14,4
Total - Actions étrangères	40,0	65,0	90,0	67,1
Actifs alternatifs	-	-	-	1,2
Total - Portefeuille	-	100,0	-	100,0

/ Fonds vedettes

Disponible
à partir
du 16 mai

Actions américaines – Devises neutres

Fonds offert dans : PER IAG (série Classique 75/75, série 75/100 et séries Prestige), Mes études+ et tarification préférentielle Prestige, Ecoflextra série Classique 75/75

Gestionnaire de portefeuilles

Industrielle Alliance, Gestion de placements inc. (iAGP)

Catégorie de fonds CIFSC

(Canadian Investment Funds Standards Committee)

Actions américaines

Gestionnaire de portefeuilles principal :



Pierre Trottier, MBA, CFA

- Gère un actif de plus de 1,5 milliard de dollars
- MBA (Université Laval, University of South Florida)
- Baccalauréat en sciences actuarielles et diplôme en économie (Université Laval)
- S'est joint à iAGP en 2006 et possède plus de 20 ans d'expérience en placement

Pourquoi choisir ce fonds :

- Fonds identique au Fonds Actions américaines, aussi géré par Pierre Trottier, à la seule différence qu'il fait l'objet d'une couverture complète contre le risque de change
- Convient aux investisseurs qui recherchent une exposition aux actions américaines tout en réduisant au minimum le risque lié aux fluctuations du taux de change entre les devises américaine et canadienne
- Une stratégie qui sert à protéger la valeur du portefeuille en dollars canadiens
- Objectif de placement à long terme qui assure généralement un faible taux de roulement et une efficacité fiscale
- Fonds qui n'est pas contraint aux répartitions sectorielles de son indice de référence
- Un excellent complément à un portefeuille bien diversifié, considérant que l'économie américaine est la plus importante et la plus diversifiée au monde

Style d'investissement et autres caractéristiques :

- Style mixte (croissance et valeur)
- Approche de placement : fondamentale et ascendante
- Préférence pour les sociétés qui versent des dividendes
- Favorise les sociétés qui présentent des bilans aux profits solides, une croissance des bénéficiaires et une excellente discipline d'entreprise
- Portefeuille bien diversifié (55 à 80 titres)
- Le gestionnaire peut avoir recours à une stratégie d'options d'achat couvertes pour accroître les revenus et réduire la volatilité

Stratégie actuelle du Fonds

L'objectif du Fonds est d'investir dans le marché américain tout en réduisant au minimum l'exposition aux fluctuations de change entre les dollars américain et canadien (au moyen de contrats de gré à gré).

Nous favorisons les secteurs liés à la consommation (consommation discrétionnaire et biens de consommation de base), qui devraient offrir un rendement en dividendes fort intéressant, possèdent des possibilités de consolidation et sont bien positionnés pour profiter d'une baisse des prix de l'énergie. De plus, la récente baisse du dollar américain devrait être bénéfique pour certaines multinationales.

Nous demeurons prudents à l'égard des secteurs qui ont un haut rendement en dividendes, comme les services aux collectivités et les télécommunications. Ces secteurs auraient tendance à sous-performer dans un contexte de taux d'intérêt haussiers.

Nous avons par ailleurs un biais pour le secteur bancaire américain. Nous croyons que ce secteur est présentement

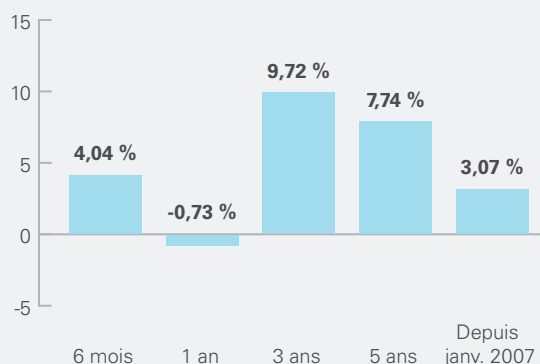
sous-évalué et qu'il devrait bénéficier d'une éventuelle augmentation des taux, d'une stabilisation du prix du baril de pétrole ainsi que de la bonne croissance de l'économie américaine.

Notre stratégie est guidée par cinq grandes thématiques. Tout d'abord, nous misons sur la reprise du marché immobilier américain en investissant dans des compagnies comme Home Depot, Lowes et D.R. Horton. Nous sommes aussi confiants à l'égard du consommateur américain et de sa tendance à payer de plus en plus par carte (Visa, Master Card). Nous misons également sur la croissance du commerce électronique, qui pourrait être bénéfique autant pour les compagnies de transport que pour les compagnies de service de paiement. Nous avons par ailleurs un biais en faveur de l'industrie pharmaceutique étant donné le vieillissement de la population américaine et les réformes en soins de santé. Finalement, nous aimons particulièrement les compagnies dont le potentiel d'augmentation des marges de profit est important, tels Kraft et Mondelez.

Actions américaines – Devises neutres

Rendements nets composés¹

Au 31 mars 2016



* Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes et exposition au dollar américain entièrement couverte

¹ Ces rendements sont sur une base nette pour la série Classique 75/75 du PER IAG.

Croissance d'un montant de 10 000 \$

Depuis la création



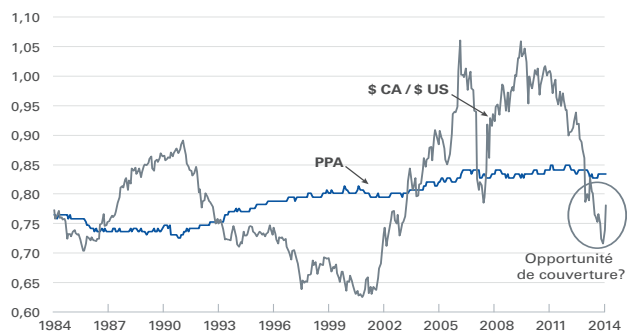
■ Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

Vue d'ensemble de iAGP

- Fondée en 2004
- Actif sous gestion : près de 79 milliards de dollars
- Plus de 130 employés, incluant 75 professionnels de l'investissement
- Société mettant l'accent sur l'analyse fondamentale et l'investissement à long terme

Le huard en zone sous-évaluée ou maintenant évalué de façon juste?

\$ CA p/r PPA (parité des pouvoirs d'achat)



Incidence de la devise sur les rendements du S&P 500

	S&P 500 \$ US (devise couverte) (%)	S&P 500 \$ CA (devise non couverte) (%)	Différence (%)
2008	(37,0)	(23,1)	(13,9)
2009	26,5	9,3	17,2
2010	15,1	9,0	6,0
2011	2,1	4,5	(2,4)
2012	16,0	13,5	2,5
2013	32,4	41,5	(9,1)
2014	13,7	24,0	(10,3)
2015	1,4	21,0	(19,6)
T1-2016	1,4	(5,0)	6,4

Répartition sectorielle

Au 31 mars 2016

Secteur	Fonds Actions américaines		
	- Devises neutres (%)	S&P 500 (%)	Déviations (%)
Énergie	7,4	6,8	0,6
Matériaux	1,8	2,8	(1,0)
Industrie	8,4	10,1	(1,7)
Consommation discrétionnaire	11,2	12,9	(1,7)
Biens de consommation de base	18,8	10,4	8,4
Santé	13,9	14,3	(0,4)
Finance	14,5	15,6	(1,1)
Technologies de l'information	23,6	20,8	2,8
Télécommunications	-	2,8	(2,8)
Services aux collectivités	-	3,5	(3,5)
Liquidités et autres	0,4	-	0,4

ON S'INVESTIT, POUR VOUS.