

Regard

sur l'investissement

Revue de l'économie et des marchés
et fonds vedettes

À l'usage exclusif des conseillers

Trimestriel / **Juillet** / 2016

Revue de l'économie et des marchés



Clément Gignac

International

Pour une nième fois, le Fonds monétaire international (FMI) a lancé un avertissement à la Chine concernant le niveau élevé de sa dette privée. Selon le FMI, l'endettement des entreprises chinoises constitue présentement « une faille fondamentale de l'économie chinoise ». Le FMI estime que les problèmes d'endettement des entreprises d'aujourd'hui pourraient devenir les problèmes d'endettement systémique de demain.

Europe

Le vote anglais du 23 juin a retenu l'attention de la planète, avec le résultat que l'on connaît : le gouvernement du Royaume-Uni a maintenant en main un référendum dans lequel le peuple s'est rangé derrière le refus de ratifier une entente améliorée sur les conditions de l'appartenance du pays à l'Union européenne. Le nouveau gouvernement, qui aura à sa tête un nouveau chef succédant à David Cameron, devrait donc enclencher un processus de sortie de l'Union européenne, ce qui est communément appelé « Brexit ».

États-Unis

Malgré un début d'année plutôt lent, les données économiques se sont généralement améliorées au deuxième trimestre. Le consommateur continue de bien se porter, fort d'une hausse substantielle de ses revenus au cours des dernières années sur le marché du travail, sur les marchés financiers et via l'appréciation des prix de l'immobilier.

Canada

Le deuxième trimestre de l'année a été difficile pour l'économie canadienne, avec d'importants feux de forêt à Fort McMurray, le cœur de l'industrie canadienne du pétrole. À un certain moment, c'était 1,2 million de barils de production quotidienne qui était mise hors ligne, sur une capacité totale de près de 4 millions de barils par jour. La croissance du PIB sera nécessairement affectée à la baisse mais les effets devraient se renverser en deuxième moitié d'année.

/ Stratégie iA

Les marchés boursiers continuent d'offrir des perspectives intéressantes, surtout après le recul observé en fin de trimestre. Le marché européen se transige à des multiples forts attractifs, mais l'incertitude à laquelle nous ferons

vraisemblablement face sur l'échiquier politique cet été et en automne nous poussent à faire preuve de prudence avant de plonger pour le long terme, quoique les opportunités tactiques offertes peuvent être intéressantes.

/ Solutions gérées iA

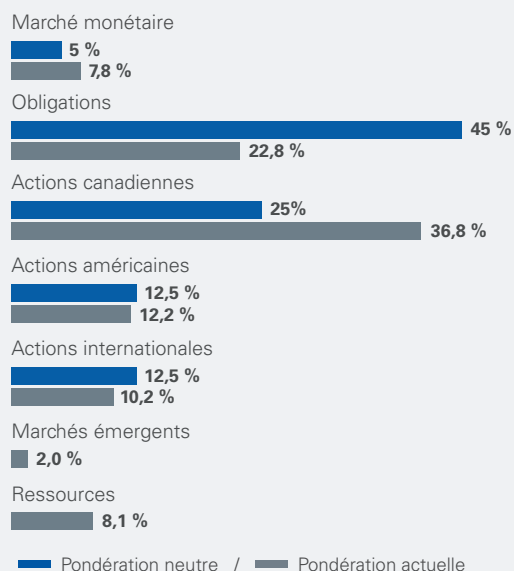
Fonds diversifiés

Nous avons encore une fois conservé une stratégie de surpondération des actions au deuxième trimestre, et saisi quelques opportunités offertes par la volatilité des marchés. Les actions canadiennes représentent maintenant 36,8 % du **Fonds Diversifié**, dont 7,5 % dans les titres à petite capitalisation. Les actions étrangères représentent 24,5 % de l'actif.

Le poids des obligations demeure inférieur à la cible, à 22,8 % contre une cible de 45 %, un niveau légèrement inférieur au trimestre précédent.

L'encaisse représente quant à elle maintenant près de 8,0 % de l'actif du Fonds, et nous ne détenons plus d'exposition directe à la devise américaine.

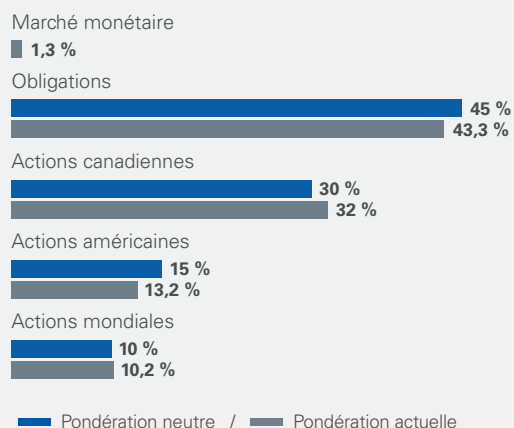
Nous avons maintenu, en cours de trimestre, une exposition quasi constante au prix de l'or, via des contrats à terme sur le prix du lingot d'or et des FNB contenant des titres aurifères. Nous avons également ajouté une exposition plus élargie aux ressources naturelles, via des FNB détenant directement des contrats sur ressources ou des titres d'entreprises œuvrant dans divers secteurs des ressources.



Fonds Sélection

L'exposition aux actions au sein des fonds Sélection est revenue sensiblement à la cible, soit 55,4 % pour le **Fonds Sélection équilibré**. Nous avons décidé de prendre des profits et de devenir un peu plus prudents en prévision des événements de l'été du côté de la Réserve fédérale et du vote sur le Brexit.

Nous avons augmenté le poids des titres à revenu fixe dans les derniers mois et avons ainsi profité du mouvement baissier des taux d'intérêt. La pondération des titres à revenu fixe demeure néanmoins juste en dessous de sa pondération neutre. Au moment d'écrire ces lignes, nous avons tiré profit du rebond des marchés pour augmenter le niveau d'encaisse d'environ 3% à l'intérieur des fonds Sélection.



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



Fonds Sélection prudent

Fonds offert dans tous les produits

Gestionnaire de portefeuille

Industrielle Alliance, Gestion de placements inc. (iAGP)

Catégorie de fonds CIFSC

(Canadian Investment Funds Standards Committee)

Revenu fixe canadien équilibré

Gestionnaire de portefeuille principal :



Clément Gignac

- Vice-président principal et économiste en chef
- A précédemment été vice-président et économiste en chef à la Financière Banque Nationale
- En 2009, assume des fonctions dans le gouvernement du Québec, d'abord à titre de ministre du Développement économique puis de ministre des Ressources naturelles et de la Faune
- Gère un actif de plus de 5 milliards de dollars

Pourquoi choisir ce fonds :

- Simplicité des solutions gérées
- Solution de placement qui demande peu d'intervention de la part du conseiller et offre une diversification optimale
- La répartition de l'actif est gérée de façon stratégique et déterminée par notre économiste en chef, qui cherche à tirer profit du contexte économique et financier
- Investissements sélectionnés par des experts spécialisés dans leurs propres classes d'actif
- Famille de cinq portefeuilles qui respectent le profil de risque de l'investisseur et sa tolérance au risque à tout moment

Style d'investissement et autres caractéristiques :

- Fonds équilibrés qui offrent une diversification entre toutes les principales classes d'actif, qui combinent des styles de recherche descendante et ascendante et pour lesquels on priorise la protection contre les baisses de valeur
- Répartition cible : 75 % en titres de revenu fixe, 15 % en actions canadiennes et 10 % en actions étrangères
- Le gestionnaire profite d'une certaine latitude pour dévier des cibles des placements (± 10 % de la répartition cible)
- Le gestionnaire recherche l'équilibre entre le revenu actuel et l'appréciation du capital à long terme
- Un comité, dirigé par Clément Gignac, assure un suivi régulier des fonds et des gestionnaires sous-jacents

Stratégie actuelle du Fonds :

Au 30 juin, le Fonds Sélection prudent affichait un positionnement relativement neutre en ce qui a trait aux actions. Le poids des actions canadiennes dépassait légèrement la cible (17,1 % comparativement à 15 %), et celui des actions étrangères était neutre, à 10 %. L'équipe de gestion continue à s'attendre à des rendements positifs pour les actions d'ici la fin de l'année, malgré la décision du Royaume-Uni de quitter l'Union européenne. Nous voyons entre autres que le marché canadien demeure prisé en raison de son niveau d'évaluation et des perspectives positives des secteurs des banques et des ressources naturelles.

Le poids des obligations se situe en dessous de sa cible (56 % comparativement à 60 %) en raison des faibles niveaux des taux d'intérêt à l'échelle mondiale, faisant

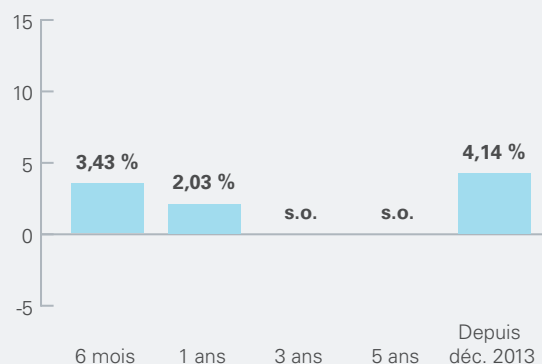
en sorte que les rendements attendus de cette classe d'actif sont moins élevés que par le passé, et que les pertes potentielles advenant un mouvement haussier des taux d'intérêt pourraient être lourdes pour les fonds à fort contenu obligataire.

Le poids du fonds Stratégie d'obligations de sociétés se situe également en dessous de sa cible (10 % comparativement à 15 %) étant donné notre prudence en ce qui a trait aux taux d'intérêt et en raison de la corrélation entre cette catégorie d'actif et les titres d'équité. Enfin, dans le but de garder une marge de manœuvre pour pouvoir profiter d'opportunités tactiques qui pourraient se présenter en deuxième moitié d'année, le poids de l'encaisse est actuellement de près de 7 %, par rapport à une cible de 0 %.

Fonds Sélection prudent

Rendements nets composés¹

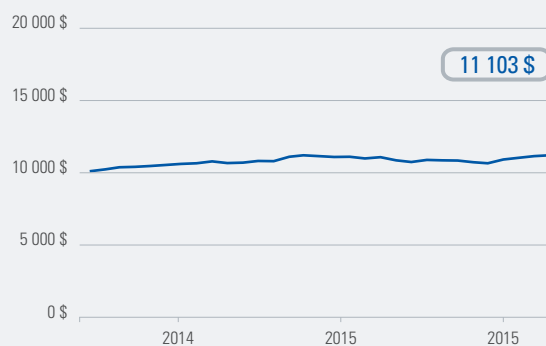
Au 30 juin 2016



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



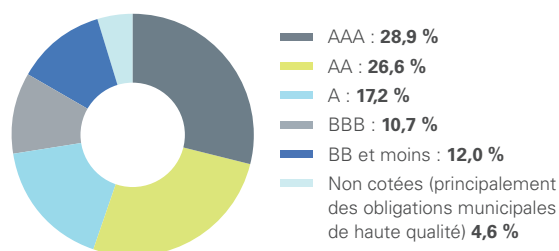
■ Série Classique 75/75 du PER IAG

Vue d'ensemble de iAGP

- Fondée en 2004
- Actif sous gestion : plus de 80 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

Un portefeuille obligataire de qualité

Répartition de la qualité du crédit au 30 juin 2016



Répartition de l'actif

Au 30 juin 2016

| | Minimum (%) | Pondération neutre (%) | Maximum (%) | Pondération actuelle (%) |
|---|-------------|------------------------|-------------|--------------------------|
| Marché monétaire (iA) | - | 0,0 | - | 6,9 |
| Obligations (iA) | - | 60,0 | - | 56,0 |
| Stratégie d'obligations de sociétés (iA Clarington) | - | 15,0 | - | 10,1 |
| Revenu fixe | 65,0 | 75,0 | 85,0 | 73,0 |
| Actions canadiennes modéré (Leon Frazer) | - | 6,25 | - | 7,0 |
| Dividendes croissance (iA) | - | 6,25 | - | 6,9 |
| Actions canadiennes à petite cap. (QV) | - | 2,5 | - | 3,2 |
| Actions canadiennes | 5,0 | 15,0 | 25,0 | 17,1 |
| Actions américaines – Devises neutres (Sarbit) | - | 2,5 | - | 2,5 |
| Actions américaines (iA) | - | 2,5 | - | 2,5 |
| Actions américaines | 0,0 | 5,0 | 10,0 | 5,0 |
| Actions internationales (iA) | - | 2,5 | - | 3,5 |
| Opportunités mondiales (Radin) | - | 2,5 | - | 1,4 |
| Actions mondiales | 0,0 | 5,0 | 10,0 | 4,9 |
| Total - Portefeuille | - | 100,0 | - | 100,0 |



/ Fonds vedettes

Fonds Potentiel Canada Fidelity

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 portefeuille

Fidelity Investments

Catégorie de fonds CIFSC

(Canadian Investment Funds Standards Committee)

Actions canadiennes à petite et moyenne capitalisation

Gestionnaire de portefeuilles principal :



Hugo Lavallée, CFA

- Gère le Fonds Potentiel Canada Fidelity depuis 2006
- S'est joint à Fidelity en 2002
- Baccalauréat en commerce, spécialisation en économie et en finance, obtenu avec grande distinction, de l'Université McGill
- Gère aussi le Fonds Canada Plus de Fidelity

Pourquoi choisir ce fonds :

- Vise à générer une appréciation du capital à long terme en misant principalement sur le potentiel de croissance du marché des sociétés à petites et moyennes capitalisations
- Cherche à atténuer les risques de perte et à gérer la volatilité du Fonds
- Tend à offrir de meilleurs rendements en périodes de marchés baissiers (bêta inférieur)
- Excellents rendements à long terme : dans le 1^{er} quartile sur une période de 10 ans
- Présente un moins grand risque que les fonds à fortes capitalisations similaires
- Non assujéti à des contraintes liées à l'indice de référence et le gestionnaire n'hésite pas à dévier de l'indice pour la répartition sectorielle

Style d'investissement et autres caractéristiques :

- Une sélection fondamentale et ascendante dicte principalement la construction et le rendement du portefeuille
- Style à contre-courant, recherchant de la valeur dans des titres qui ne sont pas prisés
- Portefeuille : généralement entre 75 à 100 titres
- Exposition aux titres étrangers : habituellement 10 % ou moins
- Types de titres visés : ceux dont les marges bénéficiaires atteignent un creux tout en présentant un potentiel de croissance et de profits plus importants

Stratégie actuelle du Fonds :

Survol du marché

Les actions canadiennes ont continué de progresser au cours du trimestre, soutenues par une augmentation des prix des matières premières. Les titres de sociétés à petite et à moyenne capitalisation, mesurés par l'indice Completion S&P/TSX, ont généré un rendement de 7,7 % au cours de la période.

La Banque du Canada a maintenu son taux cible de financement à un jour à 0,50 %, affirmant que l'inflation était sensiblement conforme aux perspectives. Toutefois, la Banque a aussi indiqué que la croissance économique au deuxième trimestre pourrait être inférieure à celle prévue en raison des incendies de forêt survenus en Alberta et qu'elle demeurerait préoccupée par le niveau d'endettement élevé des ménages et par des déséquilibres dans certains marchés régionaux de l'habitation.

Vers la fin de la période, on a assisté à une volatilité accrue sur les marchés boursiers mondiaux après l'annonce du résultat du référendum en Grande-Bretagne en faveur du Brexit.

Position actuelle du Fonds

À la fin du trimestre, les surpondérations les plus importantes du Fonds étaient dans les secteurs des biens de consommation de base, des technologies de l'information et des télécommunications. Les secteurs de la finance, des industriels et des matériaux présentaient pour leur part les plus grandes sous-pondérations.

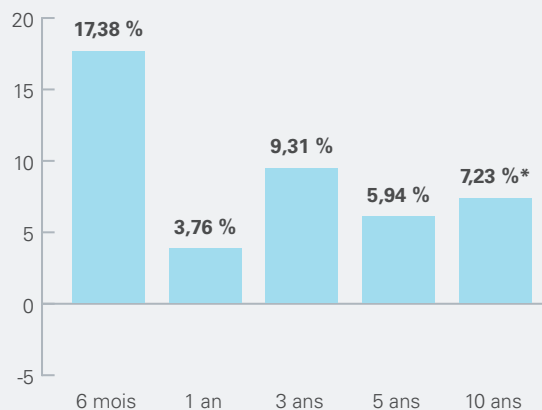
Le gestionnaire de portefeuille, Hugo Lavallée, demeure sélectif lorsqu'il investit dans les petites et moyennes capitalisations canadiennes. Il recherche des opportunités de placement parmi les titres qui, selon lui, ont été grandement sous-évalués par le marché, mais qui pourraient générer des rendements supérieurs à mesure que les perspectives à leur endroit s'amélioreront. À titre d'exemple : des sociétés du secteur de l'énergie. Ces placements sont contrebalancés par des répartitions plus importantes en espèces, en titres de sociétés du secteur des biens de consommation de base (qui sont habituellement moins sensibles économiquement) et en titres d'entreprises de qualité supérieure du secteur des technologies de l'information.

Le gestionnaire maintient une proportion de près de 15 % en espèces, lesquelles peuvent être utilisées si des opportunités de placement attirantes se présentent ou si des segments de marché accusent un repli.

Fonds Potentiel Canada Fidelity

Rendements nets composés¹

Au 30 juin 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



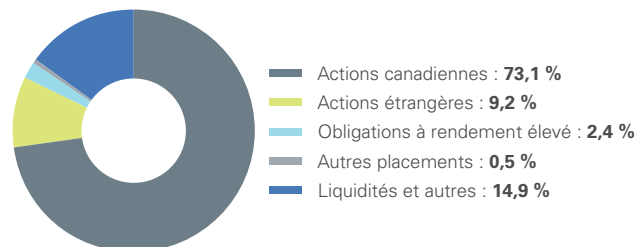
■ Série Classique 75/75 du PER IAG
 ■ Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

Vue d'ensemble de Fidelity

- Fondée en 1946
- Actif sous gestion : 2 trilliards de dollars
- Plus de 800 professionnels de l'investissement
- Siège social à Boston et bureaux dans chaque ville d'importance dans le monde

Répartition de l'actif

Au 30 juin 2016



Répartition sectorielle

Au 30 juin 2016

| Secteur | Fonds Fidelity Potentiel Canada (%) | Indice S&P/TSX (%) | Deviation (%) |
|-------------------------------|-------------------------------------|--------------------|---------------|
| Énergie | 18,5 | 17,8 | 0,7 |
| Matériaux | 7,3 | 18,2 | (10,8) |
| Industriels | 1,6 | 12,5 | (10,9) |
| Consommation discrétionnaire | 10,5 | 5,3 | 5,2 |
| Biens de consommation de base | 9,8 | 2,7 | 7,2 |
| Santé | 0,3 | 1,3 | (1,0) |
| Finance | 17,6 | 30,5 | (12,9) |
| Technologies de l'information | 10,1 | 4,6 | 5,5 |
| Télécommunications | 6,0 | 0,6 | 5,4 |
| Services aux collectivités | 1,0 | 6,6 | (5,6) |
| Liquidités et autres | 17,2 | - | 17,2 |

Les 10 principaux titres

Au 30 juin 2016

| Titre | Secteur |
|--------------------------------------|------------------------------|
| Métro | Pr. alimentaires et de base |
| Constellation Software | Logiciels |
| Prairiesky Royalty Ltd | Pétrole, gaz et combustibles |
| Gmp Capital | Marchés financiers |
| Rogers Communication, Cl. B, Non Vtg | Serv. téléc. sans fil |
| Fairfax Financial Holdings, Sub Vtg | Assurance |
| Calfrac Well Services | Éq. et serv. énergétiques |
| Canaccord Genuity Group Inc | Marchés financiers |
| Loblaw | Pr. alimentaires et de base |
| Rona Inc Var Cl A Sr-7 Pfd Prp | Pr. spécialité |
| Nombre total de titres | 97 |



/ Fonds vedettes

Fonds Dividende mondial (Dynamique)

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 portefeuille

Fonds Dynamique

Catégorie de fonds CIFSC

(Canadian Investment Funds Standards Committee)

Actions mondiales

Gestionnaire de portefeuilles principal :



David Fingold, B. Sc. gestion Appuyé par trois professionnels de l'investissement

- Vice-président et gestionnaire de portefeuilles
- Expertise : actions mondiales (y compris actions américaines)
- S'est joint à l'équipe de Fonds Dynamique en 2002
- Plus de 25 ans d'expérience
- Baccalauréat ès sciences en gestion, obtenu avec grande distinction, du Babson College

Pourquoi choisir ce fonds :

- Est investi presque exclusivement dans des sociétés qui versent des dividendes (investi également dans des sociétés dont on s'attend à une initiation de dividendes)
- Historiquement, les sociétés qui payaient ou qui augmentaient leurs dividendes ont généré de meilleurs rendements à long terme ainsi qu'une plus faible volatilité
- Approche prudente envers les marchés mondiaux des actions et surpondération des actions américaines, généralement, pour diminuer la volatilité
- Gestion axée sur la protection contre les replis des marchés

Style d'investissement et autres caractéristiques :

- Approche de style valeur
- Le gestionnaire de portefeuille recherche partout dans le monde des sociétés bien gérées et capables de verser ou de faire croître leurs dividendes et qui se négocient à un prix inférieur à leur valeur intrinsèque
- Investit surtout dans les sociétés qui augmentent leur dividende
- Grande importance donnée aux fortes capitalisations
- Portefeuille à forte conviction (entre 25 et 30 titres)
- Les sociétés qui ont une bonne équipe de direction, sont des chefs de file dans leur secteur, possèdent un avantage concurrentiel durable et génèrent de bons rendements sont favorisées

Stratégie actuelle du Fonds

Au cours du deuxième trimestre de 2016, le rendement du Fonds Dividende mondial (Dynamique) a devancé celui de son indice de référence, le MSCI – Monde (\$ CA). La sélection de titres dans les secteurs de la finance, des technologies de l'information et de l'industrie a été le principal moteur de rendement du Fonds. Le détracteur clé de rendement a pour sa part été la sélection de titres dans les secteurs des matériaux, alors que Frutarom Industries a été le titre qui a principalement nuí au Fonds dans son ensemble.

Les titres qui ont le plus contribué au rendement du Fonds au cours du trimestre incluent ceux de Keyence (entreprise japonaise qui produit des capteurs utilisés dans la fabrication et la distribution, et dans les systèmes de vision par ordinateur) et des sociétés industrielles Raytheon et Belimo Holding AG (société suisse qui produit des systèmes intelligents de contrôle de bâtiments). Les principaux détracteurs de rendement comprennent Frutarom Industries, Microsoft et Alphabet – ces deux dernières ayant été retirées du portefeuille durant le trimestre au profit d'un rendement positif dans

l'ensemble. D'autres placements dans des entreprises très défensives (biens de consommation de base) qui avaient généré de bons rendements, mais qui plus récemment accusaient un certain recul, ont également été vendus au cours de la période, ceux dans Coca-Cola et Costco Wholesale par exemple.

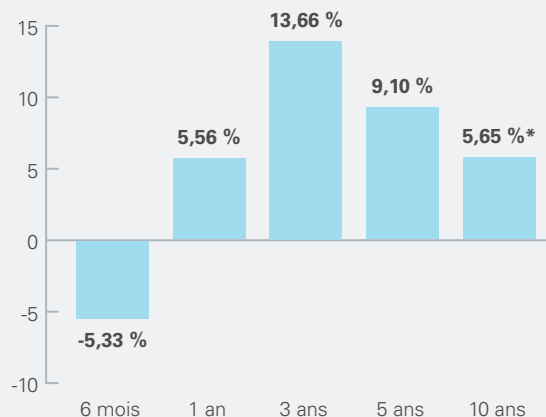
Le gestionnaire a aussi récemment ajouté des titres du secteur de la santé, dont ceux de Thermo Fisher Scientific, de Medtronic, de UnitedHealth Group et de Bristol-Myers Squibb – quatre des meilleures compagnies américaines d'un secteur qui n'a pas tellement la cote. Il a maintenu une sous-pondération importante au secteur de la finance, tout en privilégiant une surpondération aux secteurs de l'énergie, des matériaux et des biens de consommation de base, bien que le poids de ce secteur ait été abaissé durant le trimestre au profit de titres cycliques de grande qualité.

Le gestionnaire a aussi légèrement augmenté la part en titres américains et continué de faire preuve d'une importante conviction, avec seulement 28 titres en portefeuille.

Fonds Dividende mondial (Dynamique)

Rendements nets composés¹

Au 30 juin 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



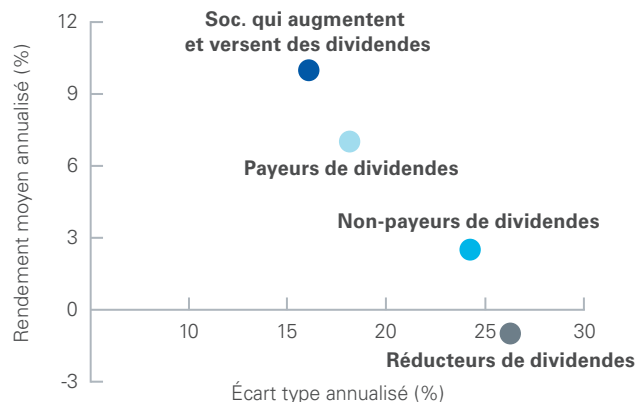
■ Série Classique 75/75 du PER IAG
 ■ Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

Vue d'ensemble de Dynamic

- Fondée en 1957
- Actif sous gestion : plus de 40 milliards de dollars
- Équipe d'investissement composée de 74 employés
- Priorité à l'analyse fondamentale et à l'investissement à long terme
- Une des sociétés de gestion de patrimoine les plus importantes et les plus reconnues au pays

Actions génératrices de dividendes : meilleurs résultats à long terme et volatilité réduite

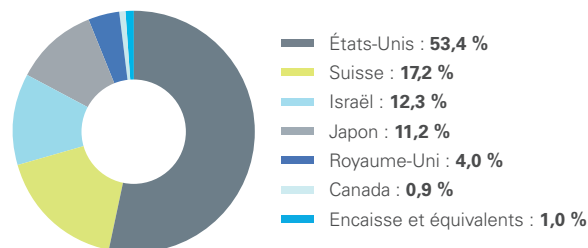
Au 30 juin 2016



Source : Ned Davis Research, Inc du 31-01-15 au 31-12-15 (sociétés de l'indice S&P 500)

Répartition par pays

Au 30 juin 2016



Répartition sectorielle

Au 30 juin 2016

| Secteur | Fonds Dividende mondial (Dynamique) (%) | MSCI World Index (%) | Déviations (%) |
|-------------------------------|---|----------------------|----------------|
| Énergie | - | 7,0 | (7,0) |
| Matériaux | 8,6 | 4,7 | 3,9 |
| Industriels | 27,1 | 10,9 | 16,2 |
| Consommation discrétionnaire | 8,0 | 12,5 | (4,5) |
| Biens de consommation de base | 17,9 | 11,3 | 6,6 |
| Santé | 13,6 | 13,3 | 0,3 |
| Finance | 8,9 | 18,9 | (10,0) |
| Technologies de l'information | 14,9 | 14,0 | 0,9 |
| Télécommunications | - | 3,7 | (3,7) |
| Services aux collectivités | - | 3,7 | (3,7) |
| Liquidités et autres | 1,0 | - | 1,0 |

ON S'INVESTIT, POUR VOUS.