

# Regard

## sur l'investissement

Revue de l'économie et des marchés  
et fonds vedettes

À l'usage exclusif des conseillers

Trimestriel / **Septembre** / 2016

## Revue de l'économie et des marchés



Clément Gignac

### International

Les plus grandes économies mondiales semblent s'être mises d'accord : il est grand temps que les gouvernements profitent du contexte actuel de faibles taux d'intérêt et adoptent des politiques fiscales plus expansionnistes. C'est la conclusion à laquelle est arrivé le G-20 lors de son sommet qui s'est terminé le 31 août dernier, bien qu'aucune mesure concrète n'ait été avancée.

### Europe

Si l'impact du Brexit sur les marchés mondiaux a été de très courte durée, celui qu'il a eu sur l'économie semble pour l'instant être... bénéfique! En effet, la principale conséquence financière du vote du 23 juin dernier a été de pousser fortement à la baisse la valeur de la livre sterling, ce qui agit déjà comme un effet stimulateur de l'économie anglaise, la rendant plus compétitive sur le marché international. Bien sûr, il ne faut pas négliger la réaction de la Banque d'Angleterre, qui a rapidement coupé son taux directeur et qui annonce déjà que d'autres mesures de stimulation pourraient être implantées d'ici la fin de l'année.

### États-Unis

Sur le plan économique, les signes indiquant que l'on s'approche du plein emploi (estimé, pour l'économie américaine, comme correspondant à un taux de chômage conjoncturel d'environ 4,8 %) s'accumulent. Malgré tout, la Réserve fédérale américaine (la Fed) a décidé, lors de sa réunion de septembre, de ne pas hausser tout de suite son taux directeur, préférant attendre d'observer des signes supplémentaires d'un marché du travail qui continue de progresser.

### Canada

La conjoncture économique canadienne s'est encore une fois détériorée au troisième trimestre, ce qui indique que les effets bénéfiques de la dévaluation du huard tardent toujours à se faire sentir et poussent *de facto* la Banque du Canada à adopter un ton plus prudent. Le secteur immobilier canadien est quant à lui revenu en peloton de tête des risques inhérents depuis la nouvelle taxe de 15 % imposée aux acheteurs étrangers en Colombie-Britannique, où le marché de Vancouver est en pleine ébullition, avec une croissance annuelle des prix qui ont dépassé les 25 % au cours des douze derniers mois.

## / Stratégie iA

Le troisième trimestre de l'année s'est avéré beaucoup plus calme que l'on aurait pu anticiper à la suite du vote anglais sur le Brexit. Non seulement la volatilité des marchés est descendue à son plus bas niveau depuis deux ans,

mais la majorité des indicateurs de tension sur les marchés ont également envoyé un message d'absence quasi totale de peur.

## / Solutions gérées iA

### Fonds diversifiés

Nous avons acheté de la protection au moyen d'options de vente sur les indices S&P 500 et S&P/TSX, nous protégeant ainsi contre un recul des marchés d'ici la fin de l'année. En effet, cette stratégie nous permet non seulement de demeurer aussi investis que nos pairs dans les actions (et donc de participer au marché si les rendements offerts demeurent positifs au quatrième trimestre), mais aussi d'être protégés contre les mouvements à la baisse, ce qui nous donne de facto un profil de risque asymétrique.

Nous avons également pris une position en actions privilégiées canadiennes dans certains de nos fonds diversifiés (plus précisément dans les fonds Diversifié sécurité et Diversifié revenu), histoire de profiter du taux de rendement intéressant offert par cette catégorie d'actifs.

Le poids des obligations demeure inférieur à la cible, à 33,7 % par rapport à une cible de 45 %, un niveau supérieur au trimestre précédent.

L'encaisse représente près de 6,0 % de l'actif du Fonds.

Nous maintenons toujours une exposition directe à l'or, par l'entremise des contrats à terme. Nous demeurons d'avis que l'or pourrait s'apprécier advenant un retour des risques géopolitiques.

#### Marché monétaire



#### Obligations



#### Actions canadiennes



#### Actions américaines



#### Actions internationales



#### Ressources



■ Pondération neutre / ■ Pondération actuelle

### Fonds Sélection

L'exposition aux actions au sein des fonds Sélection est demeurée sensiblement à près de 55 % pour le Fonds Sélection équilibré, comparativement à une cible de 65 %. Cette sous-pondération des actions permet de protéger le portefeuille advenant un retour de la volatilité au quatrième trimestre.

Nous avons également profité de la hausse des taux d'intérêt pour augmenter à la cible le poids des titres à revenu fixe, qui représentent maintenant près de 35 % du Fonds Sélection équilibré.

L'encaisse est passée à 10 % de l'encours du Fonds Sélection équilibré, un niveau élevé qui reflète notre attitude défensive et nous donne la flexibilité d'être opportunistes advenant un recul des marchés.

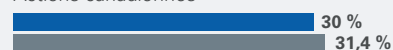
#### Marché monétaire



#### Obligations



#### Actions canadiennes



#### Actions américaines



#### Actions mondiales



■ Pondération neutre / ■ Pondération actuelle

### 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

### Diversifié

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)

Équilibrés canadiens neutres

#### 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
- Allocation de l'actif gérée de façon stratégique et déterminée par notre stratège qui cherche à tirer parti des circonstances économiques et financières
- Investissements sélectionnés par des experts spécialisés dans les différentes classes d'actif

#### Style d'investissement et autres caractéristiques :

- Solution de placement diversifiée clé
- Fonds équilibré qui offre une diversification dans toutes les principales classes d'actif, combine une approche ascendante et descendante et met l'accent sur la protection de l'actif en cas de baisses
- Répartition cible du Fonds : 50 % dans les titres à revenu fixe, 25 % dans les actions canadiennes et 25 % dans les actions étrangères
- Une grande latitude est permise quant aux limites des placements ( $\pm 20$  % par rapport à la répartition cible)
- Recherche un équilibre entre le revenu actuel et l'appréciation du capital à long terme
- Le gestionnaire peut avoir recours à la couverture de devise

### Stratégie actuelle du Fonds

Nous prévoyons une poursuite de la croissance de l'économie mondiale, menée principalement par les pays émergents, les consommateurs américains et de meilleurs résultats économiques en Europe. D'autre part, nous continuons de surveiller le prix du pétrole et l'appétit des investisseurs étrangers pour les actifs canadiens.

Les actions restent coûteuses et la volatilité pourrait s'installer dans les marchés d'ici la fin de 2016, étant donné l'approche de l'élection américaine et l'éventuelle hausse des taux instaurée par la Réserve fédérale américaine (la Fed). Nous avons profité de la faible volatilité récente dans les marchés afin d'acheter de la protection au moyen d'options de vente sur les indices S&P 500 et S&P/TSX. Nous nous sommes ainsi protégés contre un recul des marchés d'ici la fin de l'année. En effet, cette stratégie nous permet non seulement de demeurer aussi investis que nos pairs dans les actions,

mais également d'être protégés contre les mouvements à la baisse, ce qui nous donne *de facto* un profil de risque asymétrique.

Puisque l'austérité budgétaire tire à sa fin dans plusieurs pays, nous nous attendons à un assouplissement monétaire moins important au niveau mondial. Un tel changement de ton de la part des banques centrales pourrait conduire à une volatilité accrue sur le marché obligataire. À 33,7%, le poids des obligations dans le Fonds Diversifié demeure inférieur à la cible. Nous privilégions les obligations provinciales ainsi que les obligations de sociétés de grande qualité.

L'encaisse représente près de 6,0 % de l'actif du Fonds.

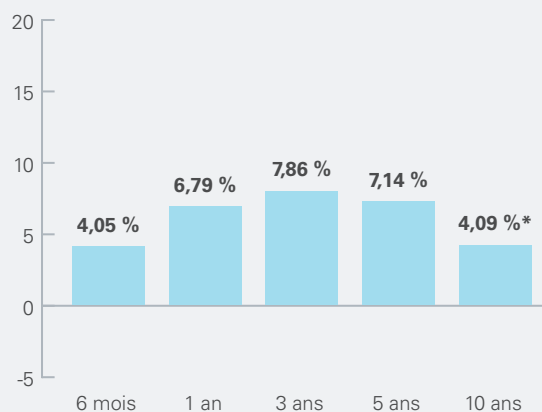
Nous maintenons toujours une exposition directe à l'or, par l'entremise des contrats à terme. Nous demeurons d'avis que l'or pourrait s'apprécier advenant un retour des risques géopolitiques.

\*Les cotes de Morningstar rendent compte des rendements au 30 septembre 2016. ©2016 Morningstar Research Inc. Tous droits réservés. Pour plus de détails, visiter le morningstar.ca.

## Diversifié

### Rendements nets composés<sup>1</sup>

Au 30 septembre 2016



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

<sup>1</sup> 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



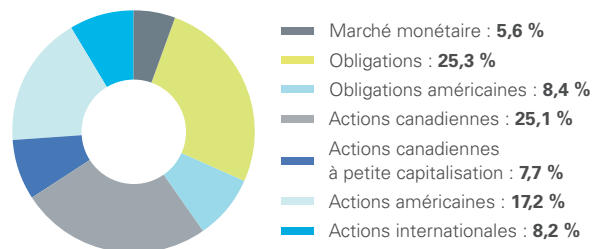
■ Série Classique 75/75 du PER IAG  
 ■ Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

### Vue d'ensemble de iAGP

- Fondée en 2004
- Actif sous gestion : plus de 80 milliards de dollars
- Plus de 130 employés, comprenant 73 professionnels de l'investissement
- Société qui met l'accent sur l'analyse fondamentale et l'investissement à long terme

### Répartition de l'actif

Au 30 septembre 2016



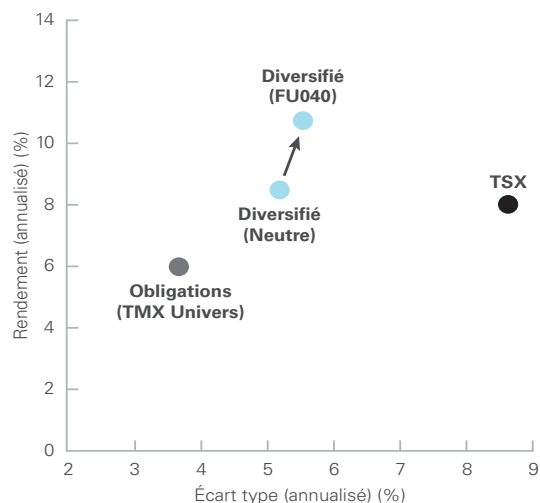
### Protéger le capital par une saine diversification est un objectif prioritaire!

|                   | Ratio de capture* |                   |
|-------------------|-------------------|-------------------|
|                   | Marchés haussiers | Marchés baissiers |
|                   | 3 ans             | 3 ans             |
| <b>Diversifié</b> | <b>107,2</b>      | <b>62,5</b>       |
| <i>Pairs</i>      | <i>87,4</i>       | <i>73,3</i>       |

\* Source : Morningstar, au 30 juin 2016

### Valeur ajoutée de notre gestion active p/r à la politique cible neutre

Relation risque–rendement des fonds diversifiés  
 Période de 3 ans se terminant le 30 septembre 2016



\* Source : iAGP et Bloomberg



## / Fonds vedettes

### Fidelity Étoile du Nord®

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

#### Gestionnaire de portefeuille

Fidelity Investments

#### Catégorie de fonds CIFSC

(Canadian Investment Funds Standards Committee)

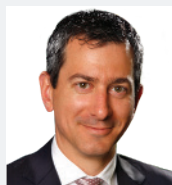
Actions mondiales à petite et moyenne capitalisation

#### Gestionnaires de portefeuilles principaux :



##### Joel Tillinghast

- Gère le Fonds Fidelity Étoile du Nord, le Fonds Fidelity Étoile du Nord - Équilibré, la Catégorie Fidelity Valeur Intrinsèque Mondiale et le Fonds *Fidelity Low-Priced Stock*
- MBA de la Kellogg School of Management de l'Université Northwestern
- Détient le titre CFA (Chartered Financial Analyst)
- Chez Fidelity depuis 1986



##### Daniel Dupont

- Gère le Fonds Fidelity Grande Capitalisation Canada, du Mandat privé Fidelity Valeur concentrée, le Fonds Fidelity Étoile du Nord et le Fonds Fidelity Étoile du Nord - Équilibré
- Gère aussi les portions d'actions du Fonds Fidelity Revenu mensuel et du Fonds Fidelity Répartition de revenu
- Baccalauréat en commerce, en économie et en finance de l'Université McGill
- Chez Fidelity depuis 2001

#### Pourquoi choisir ce fonds :

- Mandat ouvert pour la recherche des meilleures idées partout où elles peuvent se trouver
- Pas de considération ou de contrainte quant à un indice de référence et aucune hésitation à prendre des positions sectorielles ou géographiques différentes de l'indice
- Axé sur la protection en cas de baisses et sur des facteurs de risque et de rendement

#### Style d'investissement et autres caractéristiques :

- Valeur
- Portefeuille bien diversifié de plus de 400 titres
- Faible rotation du portefeuille (entre 20 % et 25 %)
- Présence dans les sociétés à petite, à moyenne et à grande capitalisation
- Croissance du capital à long terme au moyen d'investissements effectués dans des titres sous-évalués

### Stratégie actuelle du Fonds

Les gestionnaires croient que les entreprises des États-Unis continuent à offrir des rendements attrayants sur le capital et, malgré des valorisations de plus en plus élevées, l'économie américaine semble la plus stable par rapport à celles des autres pays. En Europe, l'exposition se concentre principalement au Royaume-Uni, où les valorisations semblent attrayantes. Les gestionnaires continuent à trouver des occasions intéressantes dans les sociétés à petite et à moyenne capitalisation au Japon ainsi qu'en Corée du Sud.

Sur une base sectorielle, la plus grande allocation absolue du Fonds touche les compagnies du secteur de la consommation discrétionnaire, où les gestionnaires se concentrent sur les détaillants qui offrent un rendement élevé sur le capital et dont les titres se négocient à des

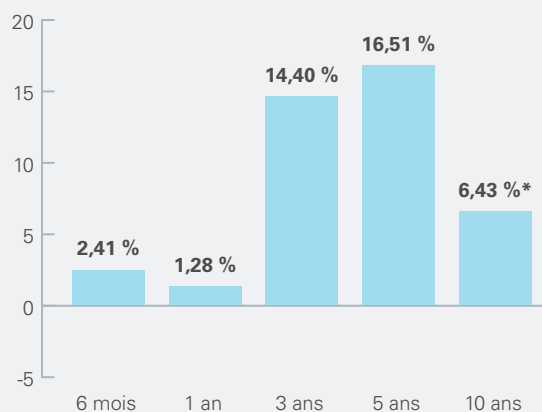
valorisations raisonnables. L'allocation du Fonds dans le secteur des biens de consommation de base, qui est considéré comme relativement stable et moins sensible à la conjoncture économique, est très importante.

Les plus petites allocations du Fonds touchent les secteurs des services des télécommunications et des services aux collectivités. Les gestionnaires estiment que le secteur des services des télécommunications est très concurrentiel et que les entreprises ont des difficultés à maintenir un avantage concurrentiel ainsi que leur part de marché. Dans les services aux collectivités, peu d'investissements répondent aux critères des gestionnaires, et les sociétés doivent généralement compter sur des subventions gouvernementales afin de générer des profits.

## Fidelity Étoile du Nord®

### Rendements nets composés<sup>1</sup>

Au 30 septembre 2016



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

<sup>1</sup> 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 : 2,1 trilliards de dollars
- Fidelity Canada : 127,5 milliards de dollars
- Plus de 800 professionnels de l'investissement
- Siège social à Boston et bureaux dans chaque ville d'importance dans le monde

### Répartition par pays

Au 30 septembre 2016

| Pays                 | Fidelity Étoile du Nord® (%) | MSCI Monde (%) |
|----------------------|------------------------------|----------------|
| Asie (sauf le Japon) | 4,66                         | 5,37           |
| Canada               | -0,06                        | 3,20           |
| Marchés émergents    | 11,58                        | 10,11          |
| Europe               | 5,64                         | 21,22          |
| Japon                | 10,91                        | 7,89           |
| États-Unis           | 67,22                        | 52,20          |

### Répartition sectorielle

Au 30 septembre 2016

| Secteur                       | Fidelity Étoile du Nord® (%) | MSCI Monde (%) |
|-------------------------------|------------------------------|----------------|
| Consommation discrétionnaire  | 17,24                        | 12,29          |
| Biens de consommation de base | 8,23                         | 10,40          |
| Énergie                       | 1,77                         | 6,85           |
| Finance                       | 3,45                         | 16,88          |
| Santé                         | 12,12                        | 11,73          |
| Industrie                     | 4,52                         | 10,43          |
| Technologies de l'information | 6,88                         | 15,87          |
| Matériaux                     | 1,27                         | 5,14           |
| Immobilier                    | 0,06                         | 3,35           |
| Télécommunications            | 0,25                         | 3,75           |
| Services aux collectivités    | 1,22                         | 3,31           |
| Liquidités et autres          | 42,99                        | -              |

### Les 10 principaux titres

Au 30 septembre 2016

| Titre                         | Secteur                       |
|-------------------------------|-------------------------------|
| Anthem                        | Santé                         |
| Seria Co.                     | Consommation discrétionnaire  |
| Ottogi                        | Biens de consommation de base |
| Gilead Sciences               | Santé                         |
| Johnson & Johnson             | Santé                         |
| Wal Mart Stores               | Biens de consommation de base |
| Bed Bath & Beyond             | Consommation discrétionnaire  |
| Hyundai Mobis                 | Consommation discrétionnaire  |
| H & R Block                   | Consommation discrétionnaire  |
| Deckers Outdoor               | Consommation discrétionnaire  |
| <b>Nombre total de titres</b> | <b>615</b>                    |



## / Fonds vedettes

### Revenu fixe mondial (PIMCO)

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

#### Gestionnaire de portefeuille

PIMCO

#### Catégorie de fonds CIFSC

(Canadian Investment Funds Standards Committee)

Revenu fixe mondial

#### Gestionnaire de portefeuilles principal :



#### Alfred T. Murata

- Directeur général
- Cogestionnaire d'un fonds américain et gestionnaire de deux autres fonds fermés axés sur le revenu
- Diplôme interdisciplinaire de la Stanford Law School
- Chez PIMCO depuis 16 ans

#### Pourquoi choisir ce fonds :

- Recherche d'un niveau constant de revenu tout en poursuivant une appréciation du capital à long terme
- Meilleures idées de PIMCO dans tous les secteurs des marchés mondiaux à revenu fixe
- Portefeuille tactique et flexible (exposition ajustée de façon dynamique en fonction des vues macroéconomiques)
- Peut être très utile dans un contexte de hausses potentielles des taux d'intérêt au Canada

#### Style d'investissement et autres caractéristiques :

- Mondial, multisectoriel, mandat à revenu fixe sans contrainte (obligations à haut rendement, gouvernement des États-Unis, agences hypothécaires, pays développés autres que les États-Unis, marchés émergents, obligations de sociétés cotées BBB et +, etc.)
- Recherche des meilleures occasions mondiales d'investissement à revenu fixe dans n'importe quel climat de marché
- Minimum de 90 % couvert en dollars canadiens afin d'avoir un niveau de revenu élevé et constant et la volatilité la plus faible possible
- Fonds à haut rendement, un peu plus volatil, qui se veut un excellent complément à un portefeuille d'obligations canadiennes de base

### Stratégie actuelle du Fonds

Le Fonds Revenu fixe mondial (PIMCO) a continué de générer des rendements positifs au troisième trimestre. Les éléments qui ont le plus contribué au rendement ont été les titres de crédit titrisés en portefeuille, les titres adossés à des créances hypothécaires non garanties par des agences, l'exposition à des titres de crédit à rendement élevé et la durée des positions en titres américains et canadiens.

Le Fonds est actuellement divisé en deux grands segments. Le premier segment est composé d'actifs à rendement élevé, pondérés en faveur de positions de premier rang dans la structure de capital, qui devraient offrir des rendements intéressants dans un contexte de croissance économique vigoureuse. Le gestionnaire

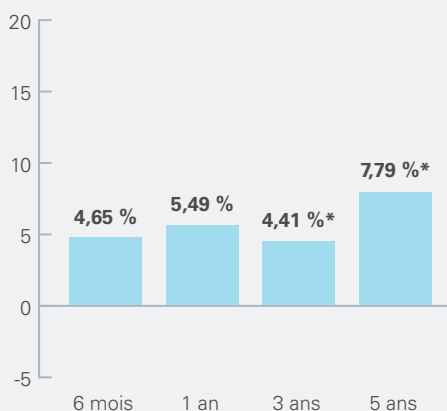
choisit soigneusement ses investissements du secteur des titres à rendement élevé, et sa sélection dans les marchés émergents privilégie les grandes entités quasi indépendantes. Le deuxième segment regroupe des actifs de qualité supérieure, principalement de l'Australie et des États-Unis, qui devraient générer des rendements intéressants dans un contexte de faible croissance économique. Le gestionnaire trouve la durée australienne intéressante, considérant qu'il y a encore de la place pour davantage de compression des taux advenant que la croissance du pays, qui est largement liée à l'économie de la Chine, demeure au ralenti. Le gestionnaire sélectionne aussi d'autres obligations de haute qualité ainsi que d'autres titres sécurisés.

\*Les cotes de Morningstar rendent compte des rendements au 30 septembre 2016. ©2016 Morningstar Research Inc. Tous droits réservés. Pour plus de détails, visiter le morningstar.ca.

## Revenu fixe mondial (PIMCO)

### Rendements nets composés<sup>1</sup>

Au 30 septembre 2016

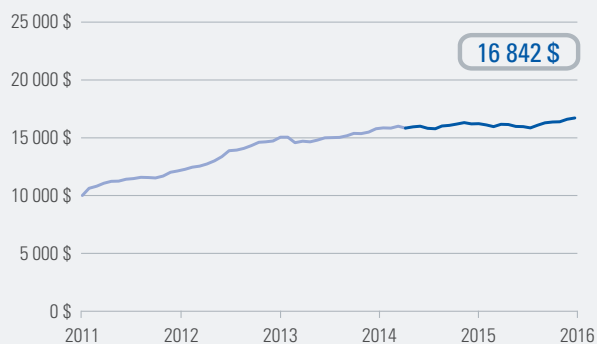


\* Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

<sup>1</sup> 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 PIMCO

- Fondée en 1971
- Actif sous gestion : 1,5 trillion de dollars
- Spécialisée dans les titres à revenu fixe
- Près de 2 500 employés, y compris plus de 750 professionnels de l'investissement
- Présence mondiale

### Diversification sectorielle

Au 30 septembre 2016

| Secteur                                   | Durée <sup>2</sup> (%) |
|---|------------------------|
| <b>Titres liés au gouvernements</b>       | <b>25,4</b>            |
| Australie                                 | 22,4                   |
| Pays de l'UEM                             | 0,6                    |
| États-Unis                                | 12,1                   |
| Autres                                    | -9,7                   |
| <b>Hypothèques</b>                        | <b>28,0</b>            |
| Non garantis par des agences              | 9,6                    |
| TACM                                      | 18,4                   |
| <b>Titres de crédit de qualité</b>        | <b>9,8</b>             |
| <b>Titres de rendement élevé</b>          | <b>12,4</b>            |
| <b>Marchés émergents</b>                  | <b>23,2</b>            |
| <b>Municipalité/autres</b>                | <b>-1,0</b>            |
| <b>Autres instr. de courte durée nets</b> | <b>2,2</b>             |
| <b>Total</b>                              | <b>100,0</b>           |

### Diversification par pays

Au 30 septembre 2016

| Région           | Durée <sup>2</sup> (%) |
|------------------|------------------------|
| États-Unis       | 58,1                   |
| Australie        | 22,4                   |
| Mexique          | 6,9                    |
| Brésil           | 6,0                    |
| Grande-Bretagne  | 5,9                    |
| Union européenne | 3,0                    |
| Pays-Bas         | 1,0                    |
| Espagne          | 0,7                    |
| Afrique du sud   | 0,6                    |
| France           | 0,5                    |
| Grèce            | 0,4                    |
| Allemagne        | 0,2                    |
| Portugal         | 0,1                    |
| Luxembourg       | 0,1                    |
| Japon            | -0,1                   |
| Canada           | -5,9                   |
| <b>Total</b>     | <b>100,0</b>           |

<sup>2</sup> Le terme durée est une mesure afin de dire en combien de temps, en années, il faut pour que le prix d'une obligation soit remboursé par ses flux de trésorerie internes. Puisque les taux d'intérêt touchent directement les rendements obligataires, plus la durée d'une obligation est longue, plus le prix de l'obligation est sensible à l'évolution des taux d'intérêt.

F95-50(16-10)

ON S'INVESTIT, POUR VOUS.