

Regard

sur l'investissement

Revue de l'économie et des marchés
et fonds vedettes

À l'usage exclusif des conseillers

Trimestriel / Au 31 décembre 2016

Revue de l'économie et des marchés



Clément Gignac

International

L'élection de Donald Trump à la Maison-Blanche aura vraisemblablement des répercussions sur le commerce mondial, de par le ton protectionniste adopté par le président élu au cours de sa campagne. La forte contribution de la mondialisation à la croissance de l'économie mondiale, qui a servi de moteur économique important depuis les années 1970, démontre maintenant des signes de fragilité et pourrait rapidement se renverser pour devenir un vent de face.

Europe

Le référendum tenu en début décembre pour la modification de la constitution italienne s'est soldé par une victoire du non et par la démission du premier ministre Matteo Renzi. L'issue du référendum n'a pas vraiment créé de surprise étant donné les sondages qui donnaient un net avantage au camp du non. L'année 2016 a donc été l'année des référendums infructueux en Europe, et l'année 2017 s'annonce maintenant tout aussi chargée sur l'échiquier politique, puisque la France et l'Allemagne, piliers de l'Union européenne, tiendront des élections générales.

États-Unis

On peut dire que ce fut l'événement de l'année 2016 : Donald Trump a été élu comme 45^e président des États-Unis lors de l'élection du 8 novembre et est entré en fonction le 20 janvier 2017. Nous gardons quelques réserves par rapport à l'impact que ce plan expansionniste pourrait avoir, même si tout se passait pour le mieux, étant donné l'âge du cycle économique actuel, qui s'étire maintenant sur plus de sept ans, mais la volonté de Donald Trump d'utiliser l'outil fiscal pour soutenir la croissance constitue tout de même un changement de donne majeure pour les banques centrales mondiales.

Canada

L'élection américaine aura clairement des ramifications importantes dans l'économie canadienne étant donné les étroites relations commerciales qui unissent les deux pays. D'une part, les États-Unis sont la première destination des exportations canadiennes (environ 75 % de nos exportations y sont dirigées) et, d'autre part, le Canada est la première destination des exportateurs américains, avec près de 20 % de parts de marché. Une renégociation de l'ALENA, le plus important traité commercial signé par le Canada, pourrait avoir un impact profond sur les entreprises et les consommateurs canadiens, faisant de 2017 une année qui pourrait être remplie d'incertitude.

/ Stratégie iA

Pour un deuxième trimestre d'affilée, nous avons adopté une stratégie de protection du capital. La réaction du marché boursier à la suite de l'élection présidentielle de novembre nous a surpris étant donné l'évaluation déjà élevée des marchés boursiers au moment de l'événement et tous les

risques géopolitiques qui pourraient se manifester à la suite de l'arrivée de Donald Trump à la Maison-Blanche. Le marché américain semble déjà « intégrer » la totalité des bonnes nouvelles potentielles tout en écartant les risques, qui sont selon nous substantiels.

/ Solutions gérées iA

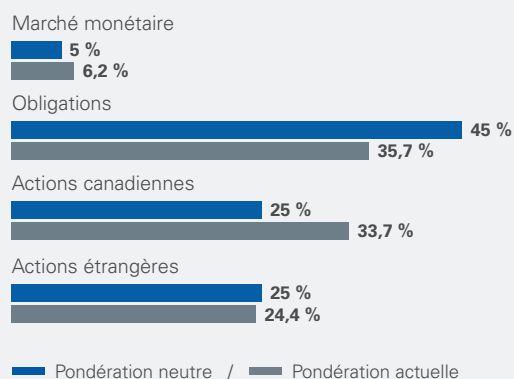
Fonds diversifiés

Dans un contexte d'évaluations élevées des places boursières jumelées à un coût historiquement faible de la protection, nous avons maintenu une stratégie défensive : investissement à la cible dans les marchés boursiers tout en se dotant d'une police d'assurance au moyen d'options de vente sur indices. Nos portefeuilles bénéficient ainsi de la majeure partie du mouvement haussier des marchés, tout en étant grandement protégés contre les mouvements baissiers. Le coût de cette protection pèse bien entendu sur les rendements des fonds lorsque les marchés demeurent en hausse et affichent une faible volatilité, mais elle a le potentiel de devenir l'un de nos meilleurs investissements advenant un recul des marchés ou un retour de la volatilité.

Nous avons profité de la hausse récente des taux d'intérêt pour réduire notre sous pondération aux obligations (35,7 % par rapport à une cible de 45 %), tout en conservant un parti pris pour les obligations provinciales et les obligations de sociétés de haute qualité.

Nous avons conservé une surpondération des actions au quatrième trimestre, ce qui rend compte de notre importante détention d'options de vente sur les principaux indices dans lesquels les fonds que nous gérons sont investis (nous donnant ainsi, de facto, un profil de risque asymétrique). Les actions canadiennes représentaient en fin de trimestre 33,7 % du Fonds Diversifié, dont 6,0 % de titres de sociétés à petite capitalisation, et les actions internationales, 24,4 % de l'actif.

L'encaisse représente maintenant de 6,2 % de l'actif du Fonds.

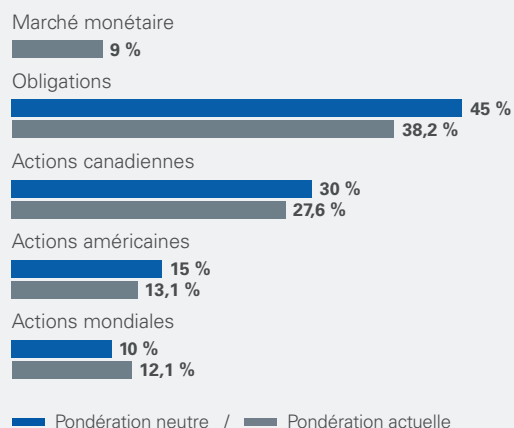


Fonds Sélection

L'exposition aux actions au sein des fonds Sélection est demeurée sensiblement près de 55 % pour le Fonds Sélection équilibré, mais le poids relatif des actions canadiennes et internationales a été modifié : les actions canadiennes sont maintenant sous pondérées de 2,4 %, alors que les actions internationales (excluant les É.-U.) sont surpondérées de 2 %. La raison est que le marché nord-américain a affiché de forts rendements suite à l'élection américaine, rendant leurs évaluations dispendieuses sur base historique, et que les marchés européens et américains s'en retrouvent attrayants sur une base risque/rendement.

Nous avons encore une fois profité de la hausse des taux d'intérêt pour augmenter à la cible le poids des titres de revenu fixe, qui représentent maintenant 38 % du Fonds Sélection équilibré.

L'encaisse constitue finalement 9 % de l'encours du Fonds Sélection équilibré, un niveau élevé reflétant notre attitude défensive et nous donnant la flexibilité d'être opportunistes advenant un recul des marchés.



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

Actions canadiennes modéré (Leon Frazer)

Offert dans : Tous les produits à l'exception du PER IAG (série Ecoflextra 75/100)

Gestionnaire de portefeuille

Leon Frazer & Associates

Catégorie de fonds CIFSC

Actions canadiennes de dividendes et de revenu

Gestionnaires de portefeuilles principaux

Douglas Kee, CFA

- Possède plus de 30 années d'expérience dans l'industrie de la gestion des placements
- Est actuellement chef de la direction chez Leon Frazer, membre du comité des placements et cogestionnaire du Fonds IA Clarington Actions canadiennes modéré
- Possède un baccalauréat ès arts en sciences économiques, Trent University

Terry Thib, PEng, MEng, MBA, CFA

- S'est joint à l'équipe de Placements IA Clarington en qualité de gestionnaire de portefeuilles et de vice-président en 2014.
- Compte plus de 10 ans d'expérience en placement et a été le récipiendaire du prix Gestionnaire TopGun décerné par Brendan Wood International en 2012, en 2014 et en 2015/2016

Pourquoi choisir ce fonds :

- Le Fonds est composé de titres de sociétés à grande capitalisation qui versent des dividendes et tend à bien tirer son épingle du jeu dans un contexte économique incertain.
- Les gestionnaires du Fonds font appel à la stratégie des « haltères » (barbell approach), qui utilise à la fois des titres sensibles aux taux d'intérêt et des titres qui proviennent de secteurs qui ne souffrent pas de l'augmentation des taux (secteurs de la finance, de la consommation discrétionnaire et de l'industrie). En matière de risque, cette stratégie peut agir comme un contrepoids.
- Les sociétés dont les revenus et les dividendes croissent en parallèle peuvent améliorer leurs rendements à long terme, empêcher l'inflation de gruger les revenus de placement et réduire la volatilité du portefeuille.

Style d'investissement et autres caractéristiques :

- Ce Fonds vise une croissance du capital à long terme et la protection de l'actif au moyen d'investissements effectués principalement dans des sociétés à grande capitalisation canadiennes dont les dividendes devraient croître.
- Le gestionnaire fait appel à un processus rigoureux afin de repérer des titres, en particulier des titres de sociétés de qualité en croissance qui se négocient à bas prix ou dont les prix sont raisonnables.
- Le Fonds peut être investi, jusqu'à une proportion de 30 %, dans les titres étrangers et est plutôt concentré avec une composition de 30 à 50 titres.

Stratégie actuelle du Fonds

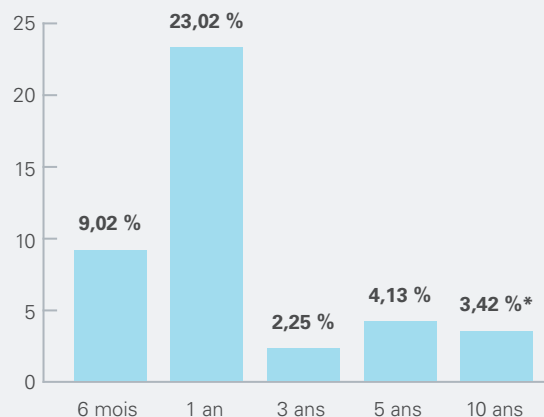
Pour l'année 2017, les gestionnaires constatent enfin une remontée des données économiques nord-américaines, tandis qu'au même moment, au sein de l'Union européenne, en Asie et dans les marchés émergents, la stabilité règne. Les gestionnaires sont d'avis que tous ces éléments devraient mener à un profil de croissance mondiale plus synchronisé puisque le moteur de la croissance mondiale tournerait à plein régime, au même moment, une situation qu'ils n'ont pu observer qu'avant la crise financière de 2008. Plus près de nous, en Amérique du Nord, il semble que la « récession des revenus », vécue à la fin de 2015 et au début de 2016 et qui avait été un élément clé du déclin du marché, soit réellement chose du passé. Enfin, nous observons de nouveau une hausse des revenus, ce qui contribue à l'appréciation du marché et non pas uniquement à l'expansion des multiples. Avec la reprise

et les perspectives de croissance, nous pensons que la tendance à la hausse gagnera également l'inflation et les valeurs du Trésor. Dans un tel contexte, les gestionnaires s'attendent à ce que les actions des sociétés à grande capitalisation canadiennes qui versent des dividendes continuent d'offrir des occasions à saisir, tout particulièrement si l'on fait appel, à l'instar du Fonds, à une stratégie de croissance des dividendes, un facteur essentiel dans un contexte de taux haussiers. Les gestionnaires du Fonds conservent l'accent sur les sociétés oligopolistiques de qualité, qui réalisent de solides rendements sur le capital et sur les flux de trésorerie disponibles et qui peuvent verser ainsi des dividendes à un taux qui équivaut ou qui est même supérieur à la hausse des valeurs du Trésor et, en même temps, saisir des opportunités de croissance.

Actions canadiennes modéré (Leon Frazer)

Rendements nets composés¹

Au 31 décembre 2016

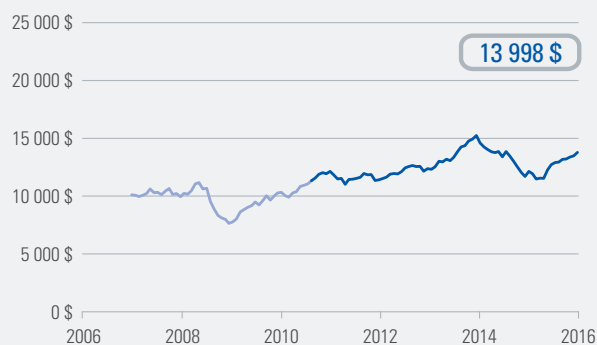


* Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

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



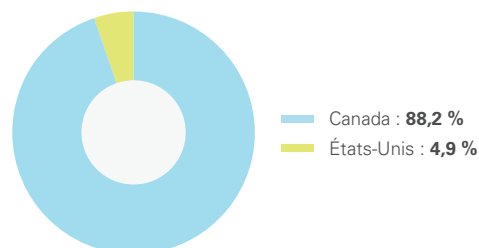
■ Série Classique 75/75 du PER IAG
 ■ Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

Vue d'ensemble de Leon Frazer

- Fondée en 1939
- Actif sous gestion : 1,6 milliards de dollars
- Équipe composée de 15 professionnels de l'investissement
- S'est taillée une réputation de figure dominante dans le monde de l'investissement générateur de dividendes au Canada

Répartition par pays

Au 31 décembre 2016



Répartition sectorielle

Au 31 décembre 2016

Secteur	Actions canadiennes modéré (%)	S&P/TSX (%)	Déviations (%)
Finance	34,7	35,0	-0,3
Énergie	29,4	21,4	8,0
Services aux collectivités	8,3	2,8	5,5
Industrie	7,2	8,9	-1,7
Liquidités et autres	6,3		6,3
Consommation discrétionnaire	4,8	5,0	-0,2
Télécommunications	4,5	4,8	-0,3
Matériaux	1,9	11,8	-9,9
Biens de consommation de base	1,8	3,8	-2,0
Santé	0,5	0,6	-0,1
Immobilier		3,0	-3,0
Technologies de l'information		2,7	-2,7

Les 10 principaux titres du Fonds

Au 31 décembre 2016

Liquidités et autres	6,31 %
Banque Toronto-Dominion	5,50 %
Banque Royale du Canada	5,41 %
Sun Life du Canada	4,95 %
Banque de Nouvelle-Écosse	4,56 %
Enbridge inc.	4,14 %
Transcanada Corp.	4,09 %
Pembina Pipeline Corp.	4,08 %
Financière Manuvie	3,75 %
Altasgas Ltd.	3,57 %

46,36 %



/ Fonds vedettes

Fidelity Titres américains à rendement élevé – Devises neutres

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

Gestionnaire de portefeuille

Fidelity Investments Canada ULC

Catégorie de fonds CIFSC

Revenu fixe à rendement élevé

Gestionnaire de portefeuille



Harley Lank

- MBA – Wharton School, Université de Pennsylvanie
- BA – Université de Syracuse
- Chez Fidelity depuis 1990
- Gère également les fonds CLO Money Pools and Preferred Stocks, FF US High Yield et Puritan High Income Sub

Pourquoi choisir ce fonds :

- Complément aux fonds d'obligations traditionnels dans une perspective d'investissement à long terme
- Réduction de l'impact potentiel d'une hausse de taux d'intérêt grâce à des obligations à coupons supérieurs et à des obligations à coupons variables qui s'ajustent aux fluctuations des taux d'intérêt
- Rendements potentiellement plus élevés au moyen d'investissements faits dans des titres sélectionnés de moindre qualité, mais qui, en contrepartie, présentent un risque de crédit plus élevé
- Durée du portefeuille typiquement inférieure à celle des fonds d'obligations traditionnels
- Minimisation de l'exposition au risque de devise (fonds couvert en dollars canadiens)

Style d'investissement et autres caractéristiques :

- Investissement dans des titres à revenu fixe de qualité inférieure qui offrent un rendement élevé, dans des actions privilégiées et dans des titres convertibles
- Accent mis sur le rendement et les entreprises dotées d'une bonne capacité de production de flux de trésorerie et d'une solide structure de capital
- Fonds pouvant comporter jusqu'à 20 % de titres non américains
- Limite de 25 % d'actif investi par industrie
- Portefeuille diversifié de 200 à 300 titres

Stratégie actuelle du Fonds

Le Fonds a continué d'investir dans tous les secteurs du marché des obligations à rendement élevé afin de procurer aux investisseurs une vaste participation au marché et une bonne diversification sectorielle. Le gestionnaire de portefeuille juge approprié de maintenir un profil de risque de crédit comparable à celui de l'indice de référence. À la fin de la période, le Fonds se distinguait de l'indice principalement par la surpondération du secteur des services financiers diversifiés et la sous-pondération du secteur des métaux et minerais.

Les obligations cotées BB- et B- étaient sous-représentées dans le Fonds à la fin de la période en raison de leur plus grande sensibilité au risque de taux d'intérêt et à leur profil risque-rendement moins attrayant. Les obligations de qualité inférieure étaient légèrement sur-pondérées, leur évaluation étant devenue intéressante. La proportion de titres de créance à taux variable a légèrement augmenté, puisque les profils de risque/rendement se sont améliorés en ce qui a trait à la dette bancaire.

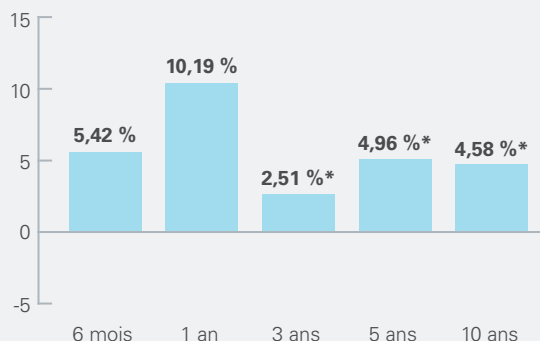
La volatilité des marchés est restée élevée après les élections américaines. Mais le gestionnaire estime que les sociétés dont les fondamentaux sont solides devraient connaître un bon rendement, car la nouvelle administration pourrait effectuer des changements politiques favorables à la croissance.

Le gestionnaire de portefeuille s'attend à ce que le taux de défaillance à court terme reste inférieur à la moyenne à long terme, les émetteurs étant parvenus à réduire leurs frais d'intérêt. Ce dernier estime que les évaluations actuelles sont justes, étant donné que les cours se négocient autour de la parité. Cependant, des occasions existent encore dans les titres de qualité inférieure. Il s'attend à ce que les écarts de crédit se resserrent davantage, mais les gains de prix seraient partiellement compensés par une hausse des taux d'intérêt. Il maintient son approche de placement à long terme et conserve les sociétés qui, selon lui, offrent un potentiel de croissance.

Fidelity Titres américains à rendement élevé – Devises neutres

Rendements nets composés¹

Au 31 décembre 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



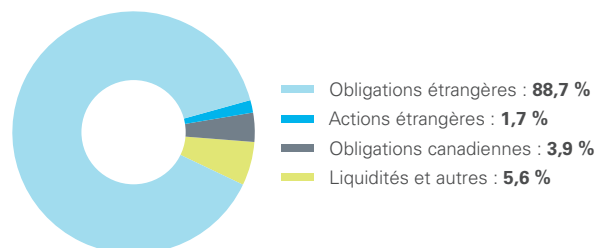
■ Série Classique 75/75 du PER IAG
 ■ Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

Vue d'ensemble de Fidelity Investments

- Fondée en 1946
- Actif sous gestion : 2,0 trillions de dollars
- Plus de 800 professionnels de l'investissement
- Présence mondiale

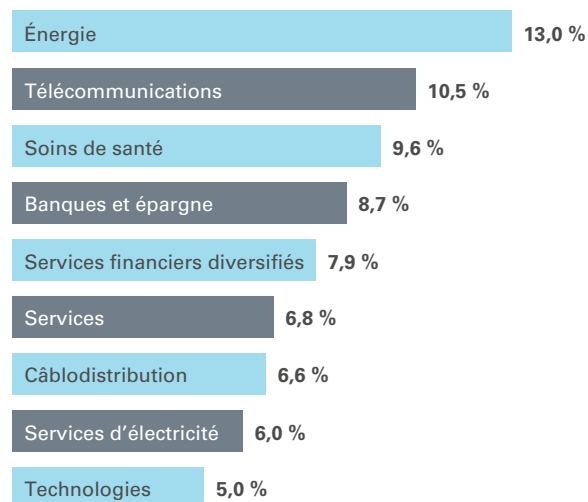
Répartition de l'actif

Au 31 décembre 2016



Répartition sectorielle

Au 31 décembre 2016



Cinq émetteurs vedettes du trimestre

Au 31 décembre 2016

- Ally Financial
- HCA
- APX Group
- International Lease Finance Corp.
- Energy Future Intermediate Holding Co.

/ Fonds vedettes

Équilibré ISR (Inhance)

Offert dans : Tous les produits

Gestionnaire de portefeuille

Vancity Investment Management

Catégorie de fonds CIFSC

Équilibrés canadiens neutres

Gestionnaires de portefeuilles principaux:

Dermot Foley, CFA, CIM

- Plus de 25 ans d'expérience en défense des intérêts, en recherche et en analyse des politiques sur le plan social et environnemental
- Analyste principal de la performance des sociétés sur le plan environnemental, de la responsabilité sociale et de la gouvernance (ESG) pour le Fonds

Andrew Simpson, CFA

- S'est joint à Vancity Investment Management en 2010 et possède plus de 15 ans d'expérience en recherche analytique et en gestion de portefeuille, au Canada et à l'étranger
- Possède un baccalauréat en sciences économiques

Pourquoi choisir ce fonds :

- Ce fonds offre une solution diversifiée et équilibrée destinée aux investisseurs qui souhaitent investir de façon responsable
- Ce fonds propose une approche globale d'investissement responsable grâce au travail d'une équipe de placement interne pleinement intégrée
- Les gestionnaires recherchent les revenus d'intérêts, les dividendes et la croissance du capital. Pour ce faire, ils investissent principalement dans les portefeuilles diversifiés d'autres fonds communs de placement qui satisfont aux principes d'investissement responsable et qui regroupent, tout en veillant à maintenir l'équilibre recherché, des titres de revenu, des titres obligataires et des actions
- Le portefeuille fait l'objet d'un suivi et est rééquilibré afin de s'assurer de toujours maintenir le cap sur les objectifs de placement.

Pourquoi choisir d'investir de façon responsable :

- *Investir dans des entreprises durables* : Les entreprises durables offrent des conditions qui favorisent la croissance à long terme, car elles trouvent le juste équilibre entre les intérêts des actionnaires, des clients, des employés et des communautés
- *Aider à réduire le risque non traditionnel* : L'équipe de gestion du portefeuille intégrée a recours à une analyse environnementale, sociale et de gouvernance ainsi qu'à une analyse financière
- *Être profitable* : Les entreprises qui sont mieux gérées ont tendance à avoir un meilleur potentiel de rendement

Stratégie actuelle du Fonds

Les deux facteurs principaux qui ont soutenu la reprise du marché des actions sur le plan mondial sont la croissance économique et l'enthousiasme à l'égard d'un changement politique. L'économie mondiale a connu une forte reprise cyclique depuis la précarité observée en 2015 dans le secteur manufacturier, de l'énergie et de l'industrie, et cette remontée est manifeste si l'on en croit les rendements à la hausse de l'indice des directeurs d'achat.

Les prévisions des gestionnaires de portefeuilles en 2017 comprennent les quatre volets principaux suivants : premièrement, la remontée de l'économie et des profits qui a débuté en 2016 se poursuivra en 2017, et il en sera de même pour la normalisation des taux d'intérêt. Deuxièmement, les effets des annonces électorales de baisses d'impôts, de réduction de la réglementation et de hausse des dépenses publiques s'observent déjà dans les données. Les gestionnaires demeurent prudents en cas de non-respect des promesses électorales et de volatilité accrue. Troisièmement, la position des marchés

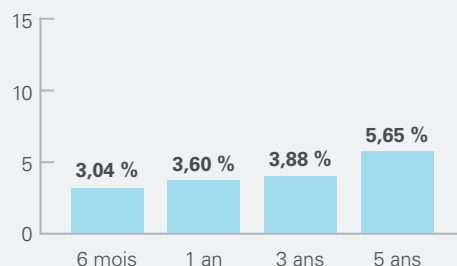
canadiens permet à ces derniers de continuer de faire progresser leurs profits après les excellents rendements affichés en 2016. L'attention se porte désormais sur le moindre signe de protectionnisme commercial en provenance des États-Unis. Pour finir, des risques politiques sont toujours présents en Europe, mais sont plutôt ignorés, tandis que les profits et l'économie continuent de prendre du mieux en 2017. Une telle situation devrait créer des occasions à saisir lors de la sélection des titres.

En résumé, pour les gestionnaires de portefeuille, posséder des titres d'entreprises qui peuvent tirer parti de la croissance mondiale accrue plutôt que d'être à la recherche de titres qui pourraient subir une hausse temporaire pour des raisons politiques constitue la meilleure façon de positionner le portefeuille en 2017, dans un contexte où l'incertitude et la volatilité sont toujours présentes.

Équilibré ISR (Inhance)

Rendements nets composés¹

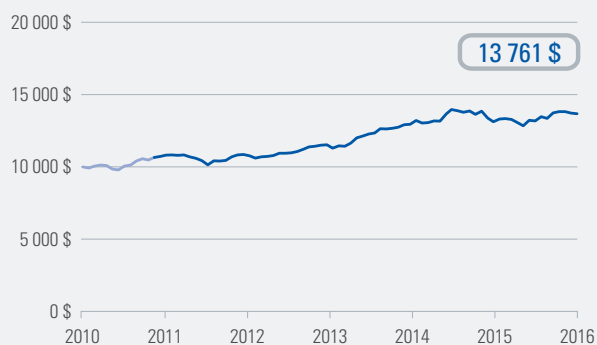
Au 31 décembre 2016



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



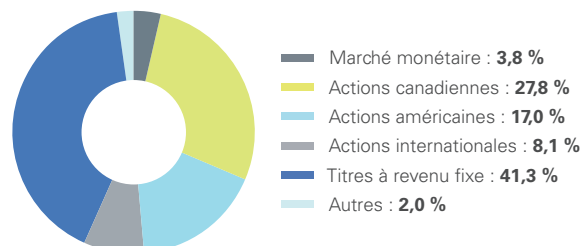
■ Série Classique 75/75 du PER IAG
■ Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

Vue d'ensemble de Vancity Investment Management

- Fondée en 1995
- Filiale à part entière de la Vancouver City Savings Credit Union
- Actif sous gestion : 1,2 milliard de dollars
- Chef de file en matière d'investissement responsable au Canada qui affiche une croissance rapide
- Propose un processus de placement intégré qui fait appel à l'engagement des actionnaires et comprend une analyse environnementale, sociale et de gouvernance (ESG) ainsi qu'une analyse financière traditionnelle lors de l'élaboration et de la gestion des portefeuilles de placements

Répartition de l'actif

Au 31 décembre 2016



*Source : Morningstar, au 31 décembre 2016

Répartition sectorielle

Au 31 décembre 2016

Secteur	Équilibré ISR (Inhance) (%)
Matériaux	8,11
Consommation discrétionnaire	13,65
Finance	20,93
Immobilier	5,15
Télécommunications	2,84
Energie	9,19
Industrie	14,28
Technologies de l'information	9,45
Biens de consommation de base	4,68
Santé	4,30
Services aux collectivités	7,43

*Source : Morningstar, au 31 décembre 2016

Les principaux titres du Fonds

Au 31 décembre 2016

Fonds IA Clarington d'obligations, série I	39,40 %
Catégorie IA Clarington Inhance PSR actions mondiales, série I	23,94 %
Catégorie IA Clarington Inhance PSR actions canadiennes, série I	18,19 %
Fonds IA Clarington Inhance PSR revenu mensuel, série I	18,02 %
Liquidités et autres	0,70 %

ON S'INVESTIT, POUR VOUS.

/ Liens utiles

Morningstar

http://www2.morningstar.ca/homepage/h_ca.aspx?culture=fr-CA

Publications économiques et financières (ia.ca)

<http://ia.ca/particuliers/epargneindividuelle/publications-epargne>

Revue économique de Clément Gignac et son équipe (ia.ca)

<http://ia.ca/actualites-economiques/articles>

Programme Épargne et Retraite IAG (ia.ca)

<http://ia.ca/programme-epargne-retraite-iag>