

Regard

sur l'investissement

Revue de l'économie et des marchés
et fonds vedettes

À l'usage exclusif des conseillers

Trimestriel / Au 31 mars 2017

Revue de l'économie et des marchés



Clément Gignac

International

La tendance des données économiques mondiales a continué de s'améliorer au premier trimestre de 2017, illustrant une saine synchronisation entre l'Europe, les États-Unis et l'Asie. Les politiques monétaires et fiscales des dernières années avaient un caractère fortement expansionniste et la vigueur économique actuelle ne leur est pas étrangère.

Europe

Les surprises économiques sont positives sur le vieux continent depuis l'automne. La croissance économique s'accélère et s'étend tant au centre de l'Europe qu'en périphérie, et l'inflation dépasse les attentes. Pour le moment, la Banque centrale européenne (BCE) maintient toujours son programme d'assouplissement quantitatif, prévu pour durer au moins jusqu'à décembre 2017. La sortie de l'Union européenne de la Grande-Bretagne (communément appelée « Brexit ») a été officiellement mise en branle le 29 mars dernier. On s'attend à ce que le processus soit lent.

États-Unis

Au sud de la frontière, on remarque que l'optimisme postélections ne se concrétise pas encore dans les données économiques réelles. À la fin du trimestre, nous remarquons un écart significatif entre l'optimisme perçu dans les sondages et la vigueur des données réelles, telles que les investissements, la production industrielle, la consommation des ménages et la croissance des salaires. Nous demeurons donc prudents avant de hausser nos attentes envers la croissance américaine à la suite de l'arrivée du nouveau président à la Maison-Blanche.

Canada

L'année 2017 s'amorce également du bon pied, grâce à des données économiques qui dépassent majoritairement les attentes. Les ventes au détail, les ventes des grossistes ainsi que celles des entreprises manufacturières ont toutes surpris par leur vigueur, malgré que certains facteurs saisonniers liés au secteur automobile, et qui pourraient se dissiper rapidement, se cachent peut-être derrière cette vigueur. Le portrait économique global du Canada est donc beaucoup plus favorable qu'en 2016, alors que le spectre de la récession avait brièvement plané au-dessus du Canada.

/ Stratégie iA

Nous avons décrit en détail au cours des deux trimestres précédents la façon dont s'est articulée notre stratégie axée sur la protection du capital : sous-pondération des actions, surpondération du dollar américain, détention d'or et achats d'options de vente sur indices. Le premier trimestre de l'année est demeuré plutôt calme et le ton, positif. Tout cela

nous laisse croire que nous avons peut-être sous-estimé la vigueur de « l'esprit animal » des investisseurs, qui avaient délaissé les marchés boursiers au profit du marché obligataire depuis plusieurs années et qui déplacent maintenant leurs avoirs en sens inverse.

/ Solutions gérées iA

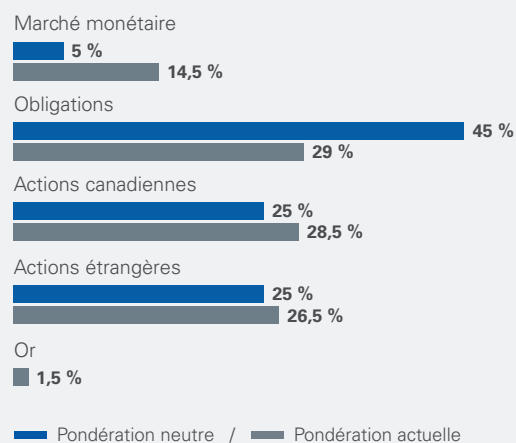
Fonds diversifiés

En tant que gestionnaires de fonds diversifiés, il nous revient de déceler les tendances, les points tournants, mais, surtout, de bien évaluer les risques inhérents à nos décisions d'investissement. Nous avons donc établi que l'appétit des investisseurs pour le risque puisse demeurer élevé plus longtemps qu'on ne l'avait anticipé et avons décidé d'augmenter progressivement notre exposition aux actions dans chacun de nos mandats au cours du trimestre.

Le poids des obligations, qui est de 29,0 %, demeure inférieur à la cible de 45,0 %. Nous avons profité de la bonne performance du marché obligataire en cours de trimestre pour aller chercher des profits et réduire notre détention.

Nous avons encore une fois maintenu une surpondération des actions au cours du trimestre, malgré notre prudence, en raison de notre 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 28,5 % du Fonds Diversifié, dont 4,0 % étaient des titres à petite capitalisation. Les actions internationales composaient 26,5 % de l'actif.

L'encaisse, qui se situe à 14,5 %, représente maintenant une portion relativement élevée de l'actif du Fonds, ce qui correspond au faible poids des obligations au sein du portefeuille ainsi qu'à notre désir de conserver une certaine flexibilité afin de saisir les occasions éventuelles que pourraient offrir les marchés boursiers.

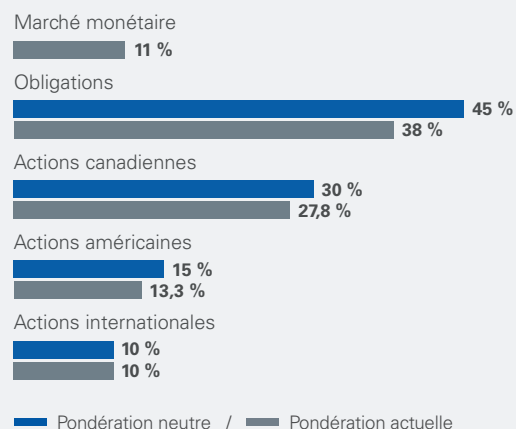


Fonds Sélection

Dans les fonds Sélection, l'exposition aux actions du Fonds Sélection équilibré a été réduite à 51,0 %, alors que nous avons réduit le poids des actions internationales afin de prendre des profits. Le positionnement des fonds Sélection diffère de celui des fonds diversifiés, étant donné que leur structure ne permet pas d'y ajouter des outils de mitigation des risques telles des options de vente.

Le poids des titres à revenu fixe du Fonds Sélection équilibré est demeuré stable, à 38,0 %.

L'encaisse constitue finalement 11,0 % de l'encours du Fonds Sélection équilibré, un niveau élevé qui correspond à notre attitude défensive et nous donne la possibilité 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 (rééquilibrage mensuel) conforme à leur tolérance au risque.

/ Fonds vedettes

Équilibré canadien (QV)

Fonds offert dans tous les produits

Gestionnaire de portefeuilles

QV Investors Inc.

Catégorie de fonds CIFSC

Équilibrés canadiens neutres

Gestionnaires de portefeuilles principaux

Darren Dansereau, CFA

- Gestionnaire de portefeuilles et vice-président chez QV
- Responsable de l'analyse des grandes sociétés canadiennes
- Possède un baccalauréat en sciences commerciales avec spécialisation en finance de l'Université de l'Alberta
- Plus de 20 ans d'expérience dans l'industrie des placements

Wendy Booker-Urban

- Vice-présidente directrice et cofondatrice de QV Investors
- Responsable de la gestion privée et agit également à titre de directrice du comité de la direction
- Possède un baccalauréat ès arts avec spécialisation en économie de l'Université du Manitoba

Pourquoi choisir ce fonds :

- QV a acquis sa réputation en privilégiant les compagnies de qualité faisant l'objet d'évaluations attrayantes
- Gestion de portefeuilles éprouvée pendant de longues périodes de temps
- Engagement de la société à protéger le capital en périodes de grande volatilité des marchés
- Stratégie de placement de la société conçue pour permettre au Fonds de s'adapter à toutes les phases d'un cycle économique

Style d'investissement et autres caractéristiques :

- Vise un rendement élevé à long terme en minimisant la volatilité grâce à une répartition de l'actif faite principalement entre les actions canadiennes de qualité, les titres à revenu fixe, les actions privilégiées et les fiducies de revenu
- Les gestionnaires recherchent des titres qui offrent un meilleur rendement et une évaluation inférieure à celles du marché
- Ils investissent dans des titres offrant un rendement sur le capital supérieur à la moyenne et dont les actions se négocient en dessous de leur valeur intrinsèque
- Pour la sélection de titres à revenu fixe, les gestionnaires privilégient les instruments de grande qualité et accordent une prédominance aux obligations à court terme qui ont une échéance plus courte que celle de l'indice FTSE TMX Canada Univers

Stratégie actuelle du Fonds

Au cours du premier trimestre de l'année 2017, aucune nouvelle percutante n'a ébranlé le marché. Celui-ci s'est déroulé de manière similaire au dernier trimestre de 2016, avec pour toile de fond les conséquences de l'élection américaine. À peu près tous les marchés d'actions mondiales ont poursuivi leur remontée, et les économies mondiales semblaient prendre du mieux au début de 2017. Le marché est optimiste quant aux perspectives de profit des entreprises et aux effets encore plus positifs que pourrait avoir la politique fiscale américaine.

Les actions canadiennes ont bien tiré leur épingle du jeu au cours du premier trimestre de 2017; toutefois, les données sur l'économie canadienne divergent à certains égards, et la Banque du Canada se montre encore très prudente quant aux perspectives de croissance de l'économie. Il y a peu de temps, les exportations du secteur manufacturier ont repris du mieux, mais un rétablissement définitif demeure incertain. Au Canada tout particulièrement, le niveau d'endettement du marché immobilier et des consommateurs se situe toujours à la limite maximale. Cela aura vraisemblablement un effet sur la croissance des taux à plus long terme.

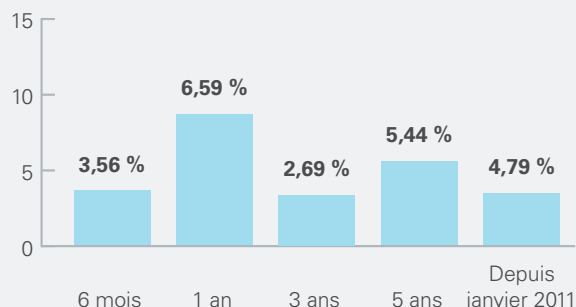
Au cours des trois premiers mois de 2017, les rendements bruts du Fonds Équilibré canadien (QV) ont légèrement dépassé ceux de son indice de référence. L'exposition du Fonds aux obligations de sociétés et les échéances plus courtes de ses titres obligataires ont contribué à son bon rendement. Au cours de la dernière année, les actions du Fonds ont obtenu d'excellents résultats, sans toutefois surpasser l'indice en raison de la forte pondération de ce dernier dans le secteur des produits de base et le secteur de la finance.

À la fin du trimestre, 11 % des titres du Fonds étaient investis dans les bons du Trésor et dans les liquidités, 37 % dans les titres à revenu fixe et 52 % dans les actions (majoritairement canadiennes). De nature défensive, la répartition de l'actif du Fonds a nuí aux rendements de ce dernier étant donné la force du marché boursier canadien. En raison des évaluations relativement élevées et des risques de baisse qui y étaient rattachés, les gestionnaires ont choisi de miser sur une composition de l'actif prudente. Les gestionnaires font toujours montre d'un parti pris défensif à l'égard du risque de taux d'intérêt en choisissant un profil de durée jusqu'à l'échéance bas pour leur stratégie obligataire.

Équilibré canadien (QV)

Rendements nets composés¹

Au 31 mars 2017



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



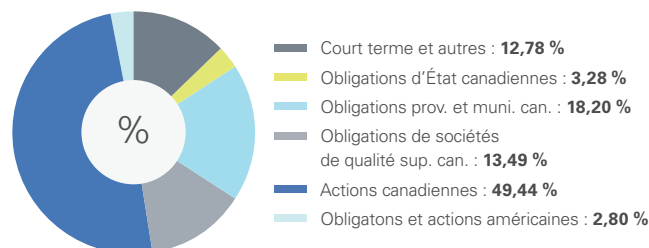
■ Série Classique 75/75 du PER IAG
■ Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

Vue d'ensemble de QV

- Firme de gestion de portefeuilles indépendante détenue en totalité par ses employés
- Fondée en 1996 suivant la philosophie Qualité et Valeur
- Actif sous gestion : 15,2 milliards de dollars
- Investit personnellement dans les fonds qu'elle gère

Répartition de l'actif

Au 31 mars 2017



Répartition sectorielle

Au 31 mars 2017

Secteur	Fonds Équilibré canadien (QV) (%)	S&P/TSX 60 TR CAD (%)	Déviations (%)
Finance	25,0	40,5	-15,5
Énergie	16,3	22,3	-6,0
Industrie	15,0	7,3	7,7
Services aux collectivités	12,1	1,8	10,3
Consommation discrétionnaire	10,6	5,1	5,5
Biens de consommation de base	7,7	4,1	3,5
Technologies de l'information	7,6	2,2	5,4
Matériaux	5,8	10,1	-4,4
Santé	0,0	0,3	-0,3
Télécommunications	0,0	6,3	-6,3
Immobilier	0,0	0,0	0,0

Les 10 principaux titres du Fonds

Au 31 mars 2017

Court terme et autres	10,32 %
Banque Canadienne Impériale de Commerce	2,82 %
Les Compagnies Loblaw limitée	2,74 %
Banque de Nouvelle-Écosse	2,42 %
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	2,42 %
ATCO Ltd., catégorie I, NV	2,24 %
Power Financial Corp.	2,14 %
Province d'Ontario, 2,600%, 02-06-2025	2,11 %
Groupe CGI inc., SV	2,00 %
Canadian utilities Ltd.	1,90 %
Total	31,11 %

/ Fonds vedettes

Fonds Stratégie revenu

Fonds offert dans : Tous les produits à l'exception de Ecoflextra

Gestionnaire de portefeuilles

Placements iA Clarington inc.

Catégorie de fonds CIFSC

Équilibrés canadiens neutres

Gestionnaire de portefeuilles principal



Dan Bastasic, CFA

- MBA
- Bachelier en commerce (finance)
- Chez iA Clarington depuis 2011 (plus de 15 ans d'expérience en placement)
- Domaine d'expertise englobant les catégories des actions et des actions productives de revenu ainsi que celles des obligations de sociétés et des obligations à rendement élevé.
- Gère un actif de plus de 4 milliards de dollars

Pourquoi choisir ce fonds :

- Fonds équilibré axé sur le revenu souple dont la répartition de l'actif peut s'ajuster en fonction des conditions économiques
- Le revenu fixe est considéré comme un générateur d'alpha et non comme un simple moyen de diversification
- L'expertise du gestionnaire à la fois en matière d'actions et de titres à revenu fixe donne lieu à des décisions de répartition de l'actif objectives et permet d'évaluer la valeur relative dans l'intégralité de la structure du capital d'une entreprise
- La portion en titres à revenu fixe comprend des obligations de sociétés à rendement élevé qui peuvent avoir une sensibilité moindre aux taux d'intérêt que les obligations de qualité supérieure
- Un procédé de placement actif et rigoureux qui met l'accent sur la sécurité du revenu et qui tient compte des perspectives macroéconomiques du gestionnaire

Style d'investissement et autres caractéristiques :

- Approche d'investissement ascendante orientée sur la valeur, assortie d'une analyse quantitative pour cibler les occasions de placements
- Analyse macroéconomique en vue de repérer les risques et les occasions systémiques
- Une répartition flexible : Le pourcentage des titres investis dans une classe d'actif (actions par rapport aux obligations) peut aller jusqu'à 70 % et, dans les actifs étrangers, jusqu'à 49 % ce qui permet au portefeuille de s'ajuster au marché
- Potentiel de rendement similaire à celui des actions assorti d'une volatilité moindre

Stratégie actuelle du Fonds

Après les élections américaines, le marché a rapidement affiché des cours à la hausse à la suite des attentes créées par les politiques de Trump annonçant des réductions d'impôts et une large déréglementation. Cependant, l'échec récent de la réforme des soins de santé a amené les investisseurs à douter de la rapidité avec laquelle les politiques « pro-croissance » de Trump seraient mises en place. Voilà pourquoi le marché est maintenant confronté à plus de risques, contrairement à la situation qui régnait il y a quelques mois. À brève échéance, le gestionnaire s'attend donc à une correction du marché, ce qui pourrait être synonyme d'occasions à saisir. À la fin du premier trimestre de 2017, le Fonds Stratégie revenu était composé à 20 % de liquidités, une position qui lui permettra de contrer la correction attendue.

Les données indiquent que nous sommes dans les tout premiers débuts d'une phase de croissance mondiale synchronisée. De plus, le gestionnaire s'attend à ce que la croissance de l'économie américaine cette année soit plus élevée que prévu. Si cela s'avère et si les taux d'inflation demeurent les mêmes, le taux des obligations 10 ans pourrait se situer à environ 3 % ou 3,1 % au cours des sept ou huit prochains mois.

Le gestionnaire voit d'un bon œil les obligations de sociétés à rendement élevé parce qu'elles sont peu sensibles aux variations des taux d'intérêt, qu'elles offrent des rendements trois fois plus élevés, et même plus, que les obligations de catégorie investissement et que le taux de défaut des entreprises dans lesquelles le Fonds a investi au cours des 17 dernières années est presque nul.

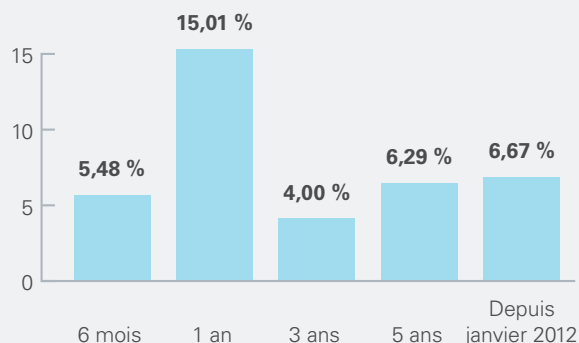
Actuellement, le Fonds est couvert dans une proportion d'environ 65 %. De l'avis du gestionnaire, le dollar canadien ne peut actuellement dépasser une certaine fourchette. De plus, contrairement à la croyance générale, le gestionnaire s'attend à ce que le prix du pétrole soit à la hausse au cours des deux années à venir. Un baril de pétrole dont le prix serait plus élevé contribuerait à réduire les effets négatifs des écarts de taux d'intérêt sur le taux de change CAD/USD par rapport aux autres devises mondiales.

Le gestionnaire investit toujours dans les titres qui affichent le meilleur rendement ajusté au risque. Actuellement, les actions sont investies à environ 40 % dans les secteurs cycliques, à 40 % dans les titres à rendement élevé défensifs et à 20 % en encaisse.

Fonds Stratégie revenu

Rendements nets composés¹

Au 31 mars 2017



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



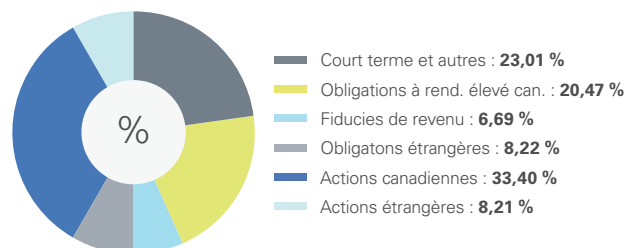
■ Série Classique 75/75 du PER IAG
 ■ Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

Vue d'ensemble de iA Clarington

- Plus de 14 milliards de dollars d'actif sous gestion au 31 décembre 2016
- 220 employés
- Bureaux à Montréal, Toronto, Calgary et Vancouver
- Filiale à part entière de iA Groupe financier

Répartition de l'actif

Au 31 mars 2017



Composition du Fonds

Au 31 mars 2017

Obligations de sociétés	30,68 %
Court terme et autres	20,47 %
Finance	7,93 %
Services aux collectivités	7,76 %
Énergie	7,00 %
Biens de consommation de base	5,61 %
Immobilier	4,77 %
Industrie	4,07 %
Télécommunications	2,79 %
Santé	2,62 %
Consommation discrétionnaire	2,48 %
Matériaux	2,46 %
Technologies de l'information	1,38 %

Les 10 principaux titres du Fonds

Au 31 mars 2017

Court terme et autres	20,26 %
CCL Industries Inc., catégorie B, NV	2,33 %
Les Compagnies Loblaw limitée	2,33 %
Waste Connections Inc.	2,22 %
Unilever, NV	2,08 %
Société Financière Manuvie	1,96 %
La Banque Toronto-Dominion	1,96 %
Banque Royale du Canada	1,95 %
Brookfield Infrastructure Partners LP	1,93 %
BCE Inc.	1,89 %
Total	38,91 %

/ Fonds vedettes

Fonds Dividendes croissance

Fonds offert : Tous les produits à l'exception de la série Ecoflextra 75/100 du PER IAG

Gestionnaire de portefeuilles

Placements iA Clarington inc.

Catégorie de fonds CIFSC

Actions canadiennes de dividendes et de revenu

Gestionnaires de portefeuilles principaux

Gil Lamothe, CFA

- Bachelier en administration des affaires de l'Université Laurentienne
- Chez iAGP depuis 1999
- Responsable de la gestion de plus 2,8 milliards de dollars
- Possède plus de quinze années d'expérience en placement en qualité de gestionnaire de portefeuilles
- Gère également le Fonds IA Clarington canadien de dividendes

Donny Moss, CFA

- Bachelier en commerce de l'Université Dalhousie en 2001
- Chez iA Groupe financier depuis 2008
- Possède plus de dix ans d'expérience dans le domaine des placements
- Gère également le Fonds IA Clarington canadien de dividendes

Pourquoi choisir ce fonds :

- Un portefeuille pilier dont le mandat est axé sur les dividendes et qui est surtout composé d'actions de grandes sociétés canadiennes établies qui ont pour objectif de verser régulièrement des dividendes et de les augmenter
- Accent mis sur l'appréciation du capital et le revenu
- Historique de performance constant et peu volatil

Style d'investissement et autres caractéristiques :

- Les gestionnaires de portefeuilles font appel à un procédé de placement discipliné qui utilise à la fois une méthode d'approche macroéconomique et une sélection ascendante des valeurs mobilières de sociétés qui offrent une bonne évaluation, un bilan robuste et une excellente gestion
- Une répartition flexible : Le pourcentage de titres étrangers peut aller jusqu'à 30 %, ce qui permet au portefeuille de s'ajuster au marché
- La philosophie de placement des gestionnaires permet aux investisseurs qui investissent à long terme de bénéficier des sautes d'humeur à court terme du marché

Stratégie actuelle du Fonds

Les actions canadiennes ont connu une fois de plus un trimestre positif grâce à l'indice S&P/TSX et à l'indice S&P/TSX 60 qui ont progressé tous les deux de 2,4 %. Cette progression est due, entre autres, à l'amélioration des données économiques mondiales, soutenues par les importants stimulus fiscaux mis de l'avant par la Chine et portées par les marchés financiers nord-américains. Au pays, les secteurs qui ont joué le rôle de chef de file au cours du trimestre sont ceux de la consommation discrétionnaire, des services aux collectivités et de l'industrie.

Au cours du premier trimestre de 2017, les rendements bruts du Fonds ont dépassé ceux de son indice de référence. Certains facteurs ont contribué à ces résultats, notamment les titres en provenance du secteur des biens de consommation de base – Cott Corp., Pepsi Co et P&G comptent parmi les titres qui ont contribué le plus à augmenter la plus-value du Fonds. Par ailleurs, il ne faut pas oublier un autre facteur responsable de ces résultats : la pondération du Fonds dans le secteur des technologies de l'information, un secteur qui a particulièrement bien su tirer son épingle du jeu au cours

du trimestre. Le surrendement du Fonds dans ce secteur est dû principalement aux investissements effectués dans Cisco Systems. Le rendement relatif de l'indice de référence a été bonifié par sa sous-pondération dans le secteur de l'énergie, un secteur qui a sous-performé, et par sa surpondération dans le secteur de l'industrie.

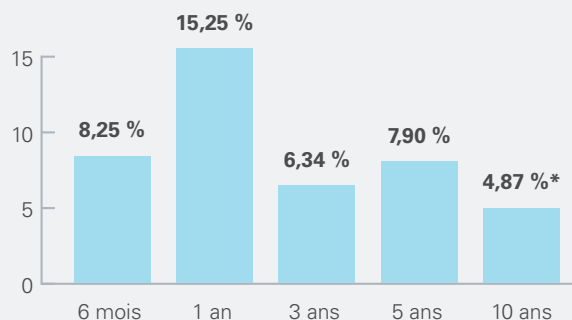
À l'avenir, le gestionnaire continuera de privilégier le secteur de l'industrie et le secteur des biens de consommation de base et de sous-pondérer les secteurs de l'énergie et des banques.

Conséquemment à la présidence de Trump, le gestionnaire s'attend à une forte volatilité sur les marchés financiers. Les réactions exacerbées que cette volatilité suscitera donneront lieu à plusieurs occasions de placement. Il croit être en mesure de manœuvrer avec adresse dans un contexte où un resserrement des taux est anticipé. Finalement, les positions du Fonds en dollars américains ne sont pas couvertes, et le gestionnaire continue de surveiller ses perspectives à moyen terme quant à la force du dollar américain par rapport au dollar canadien.

Fonds Dividendes croissance

Rendements nets composés¹

Au 31 mars 2017



* 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



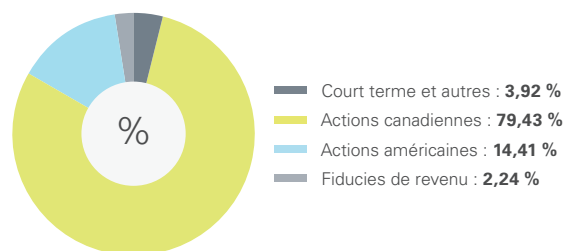
■ Série Classique 75/75 du PER IAG
 ■ Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

Vue d'ensemble de iA Clarington

- Plus de 14 milliards de dollars d'actif sous gestion au 31 décembre 2016
- 220 employés
- Bureaux à Montréal, Toronto, Calgary et Vancouver
- Filiale à part entière de iA Groupe financier

Répartition de l'actif

Au 31 mars 2017



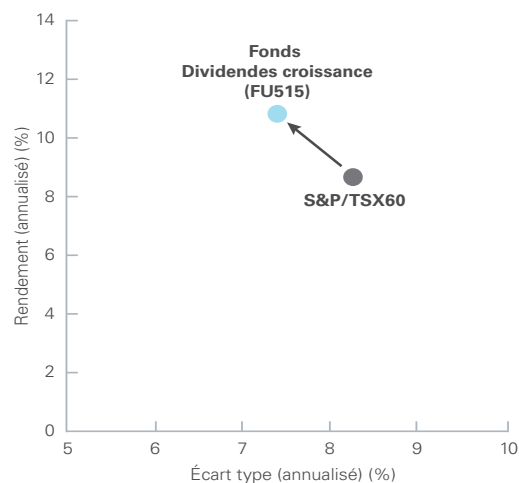
Répartition sectorielle

Au 31 mars 2017

Services financiers	36,95 %
Énergie	17,77 %
Industrie	13,23 %
Télécommunications	6,64 %
Services aux collectivités	5,19 %
Biens de cons. de base	5,19 %
Consommation discrétionnaire	5,12 %
Court terme et autres	3,92 %
Matériaux	3,74 %
Technologies de l'information	1,70 %
Santé	0,56 %

Valeur ajoutée des dividendes

Relation risque-rendement du Fonds Dividendes croissance
 Période de 5 ans se terminant le 31 mars 2017



Source : Mercer Insight

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>