

# Regard

## sur l'investissement

Revue de l'économie et des marchés  
et fonds vedettes

À l'usage exclusif des conseillers

Trimestriel / Au 30 juin 2017

## Revue de l'économie et des marchés



Clément Gignac

### International

La majorité des données économiques publiées depuis un an confirment une reprise synchronisée entre les pays développés et émergents, ce qui pousse plusieurs banques centrales à envisager une réduction graduelle des accommodements monétaires consentis depuis maintenant près d'une décennie. Les pressions inflationnistes restent quant à elles encore modérées, ce qui laisse croire que le cycle économique actuel peut encore prendre de l'expansion.

### Europe

Les risques de voir une désintégration de l'Union européenne se sont largement dissipés après la convaincante victoire d'Emmanuel Macron à la présidence française. La forte majorité politique du nouveau gouvernement français peut même être perçue comme une occasion unique de stimuler la croissance potentielle du pays en mettant en place d'importantes réformes au sein du marché du travail, celui-ci étant aux prises avec un taux de chômage au-dessus de 10 % depuis plusieurs années.

### États-Unis

Aux États-Unis, les données économiques déçoivent depuis quelques mois, un constat qui reflète en grande partie les attentes trop optimistes qui faisaient suite aux promesses de baisses d'impôts faites à la suite de l'élection de Donald Trump. Malgré tout, ce faible relâchement dans les données ne devrait pas freiner le plan de normalisation de la politique monétaire de la Réserve fédérale. Nous voyons aussi d'un bon œil le récent regain observé du côté des investissements des entreprises. Un tel regain pourrait éventuellement mener à une prolongation du cycle économique.

### Canada

La Banque du Canada (BdC) a changé de ton de façon marquée en juin en se questionnant sur la pertinence de maintenir sa « police d'assurance » de 50 points de base à l'égard du taux directeur. Cette stratégie avait été mise en place en 2015 afin de protéger l'économie canadienne du choc pétrolier. La BdC se dit encouragée par la forte reprise économique du pays qui s'étend à un plus grand nombre de secteurs et de régions et anticipe une croissance supérieure au potentiel au cours des prochains trimestres.

## / Stratégie iA

Nous continuons de favoriser une surpondération des actions et une sous-pondération des obligations gouvernementales. Nous croyons qu'un environnement économique caractérisé par une amélioration des perspectives de croissance mondiale et par des pressions inflationnistes modérées est propice à une accélération de la croissance des bénéfices des entreprises

et à des taux d'intérêt plus élevés. Cependant, nous continuons de croire que le marché des actions affiche un certain degré de complaisance et restons à l'affût d'événements qui pourraient renverser « l'appétit pour le risque » des investisseurs. Nous surveillons ainsi de près les communications des banquiers centraux et les développements sur la scène géopolitique.

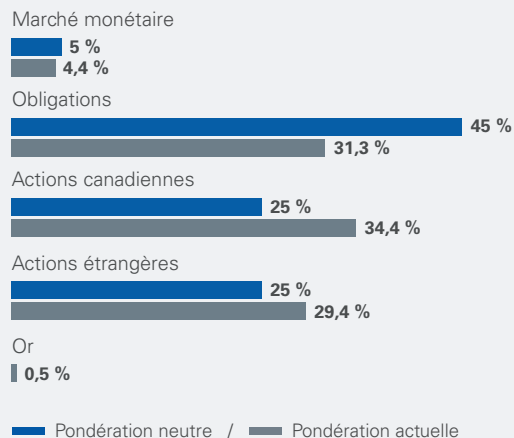
## / Solutions gérées iA

### Fonds diversifiés

Au deuxième trimestre, la stratégie des fonds diversifiés était axée sur une surpondération des actions européennes et une préférence pour les secteurs à caractère plus technologique. Nous avons aussi couvert le risque de change des actions étrangères, ce qui nous a permis de profiter de l'appréciation marquée du dollar canadien.

Nous gardons le cap en ce qui a trait à la surpondération des actions et avons augmenté notre exposition au secteur financier canadien, celui-ci étant susceptible de bénéficier d'une hausse des taux obligataires. Parallèlement, nous continuons de gérer activement le risque baissier de notre portefeuille au moyen d'options de vente sur actions et d'obligations américaines à longue échéance.

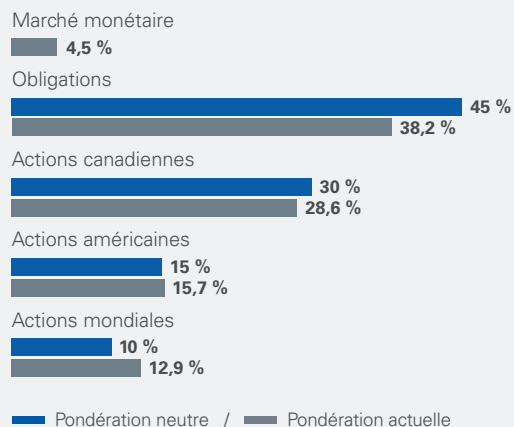
Le Fonds Diversifié affichait une pondération de 31,3 % en obligations à la fin juin. Les actions canadiennes représentaient quant à elles 34,4 % du Fonds. Au total, 4,1 % de ces titres étaient des titres à petite capitalisation et 2,3 % étaient des actions privilégiées. Les actions étrangères composaient 29,4 % de l'actif et l'encaisse du Fonds se situait à 4,4 %.



### Fonds Sélection

Nous avons diminué l'encaisse des fonds Sélection au cours du trimestre afin d'augmenter le pourcentage d'actions tout en privilégiant les titres internationaux. L'exposition en actions étrangères du Fonds Sélection équilibré a donc été augmentée et est passée de 23,3 % à 28,6 %, ce qui situe la pondération totale des actions à 57,3 % au sein du portefeuille. Notons que la gestion des fonds Sélection diffère de celle des fonds diversifiés, leur structure ne permettant pas d'avoir recours à des stratégies d'options et de couverture de devises.

La pondération des titres à revenu fixe dans le Fonds Sélection Équilibré est demeurée relativement stable et se situe à 38,2 %, tandis que l'encaisse a été réduite à 4,5 %.



### 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

### Fonds Dividende mondial (Dynamique)

#### Fonds 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

Fonds Dynamique

#### Catégorie de fonds CIFSC

Actions mondiales



#### Gestionnaire de portefeuille principal

##### David Fingold

- Vice-président et gestionnaire de portefeuille
- Expertise : actions internationales et américaines
- S'est joint à l'équipe de Dynamique en 2002 (gère le Fonds depuis 11 ans)
- Plus de 25 ans d'expérience
- Baccalauréat ès sciences en gestion, obtenu avec grande distinction, du Collège Babson

#### Pourquoi choisir ce Fonds

- Investissements dans des titres de participation mondiaux qui génèrent ou généreront éventuellement des dividendes réguliers (lesquels seront réinvestis dans le Fonds) tout en assurant une croissance du capital à long terme
- Historiquement, les sociétés qui paient ou qui augmentent leurs dividendes ont généré de meilleurs rendements à long terme ainsi qu'une plus faible volatilité
- Gestionnaire privilégiant les entreprises à forte capitalisation ainsi que les États-Unis dans le but de réduire la volatilité
- Stratégie active de couverture du risque de change permettant d'atténuer les effets associés aux fluctuations des devises

#### Style d'investissement et autres caractéristiques

- Approche de style valeur
- Analyse ascendante (« bottom-up ») afin de trouver des sociétés offrant des bilans sains ou de meilleurs bilans et dont les politiques en matière de dividendes sont clairement comprises
- Recherche les titres se négociant sous leur valeur intrinsèque
- Portefeuille à forte conviction (entre 25 et 30 titres)
- Favorise les sociétés qui ont une bonne équipe de direction, qui sont des chefs de file dans leur secteur, qui possèdent un avantage concurrentiel durable et qui génèrent de bons rendements

### Stratégie actuelle du Fonds

Au cours du deuxième trimestre 2017, le Fonds a progressé de 5,2 %, surpassant le rendement de l'indice de référence MSCI Monde (\$ CA) qui était de 1,5 %. La sélection de titres dans les secteurs de l'industrie et des matériaux est la principale raison de ce rendement relatif supérieur. Le seul secteur qui a nuí au rendement relatif a été celui de la finance – principalement à cause de la sous-pondération de ce secteur dans le Fonds.

Parmi les principaux titres ayant contribué au rendement du Fonds, plusieurs ne font pas partie de l'indice de référence. Quatre titres proviennent du secteur de l'industrie : Belimo et Schweiter Technologies (des entreprises suisses), Elbit Systems et Rollins Inc. Deux autres titres proviennent du secteur des matériaux, soit Frutarom (le plus grand contributeur) ainsi que la compagnie spécialisée suisse Sika. De plus, le Fonds ne détenait pas General Electric, le plus grand détracteur de performance dans l'indice de référence.

Le Fonds a haussé son allocation d'actif dans les secteurs de la finance, de la consommation discrétionnaire et des soins de la santé – en ajoutant des entreprises comme Allstate,

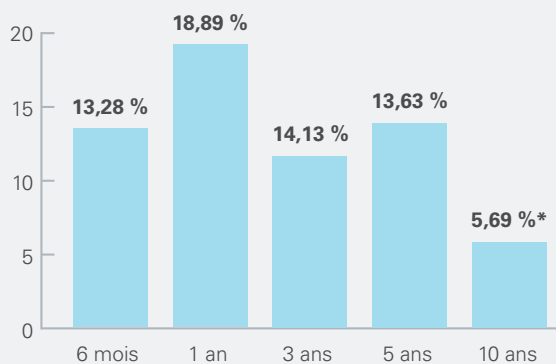
McDonald's et Zoetis. Le Fonds a toutefois diminué son allocation aux secteurs de l'industrie et des technologies de l'information en liquidant les positions et en réalisant des gains dans Parker Hannifin et VAT Group (secteur de l'industrie), et en réduisant la pondération de plusieurs titres technologiques qui avaient contribué de manière considérable au rendement du Fonds au cours de l'année passée.

À la fin du trimestre, le Fonds a 75 % de son actif d'investi dans quatre secteurs. Nous ne trouvons pas d'occasions de placement dans les secteurs des services aux collectivités, de l'énergie, des télécommunications ou de l'immobilier; par conséquent, la répartition de l'actif dans ces secteurs est nulle. Notre processus de placement repose sur notre analyse ascendante (« bottom-up ») et la sélection d'une entreprise sur nos critères de placement. Bon nombre des titres ayant le plus contribué au rendement du Fonds – et la principale raison de notre rendement relatif supérieur au cours des derniers trimestres – sont des titres que nous détenons depuis un certain temps déjà, qui affichent d'excellents résultats et qui ne figurent pas dans l'indice de référence.

## Fonds Dividende mondial (Dynamique)

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

Au 30 juin 2017



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

<sup>1</sup> Rendements sur une base nette pour la série Classique 75/75 du PER IAG

### Croissance d'un montant de 10 000 \$

Depuis la création



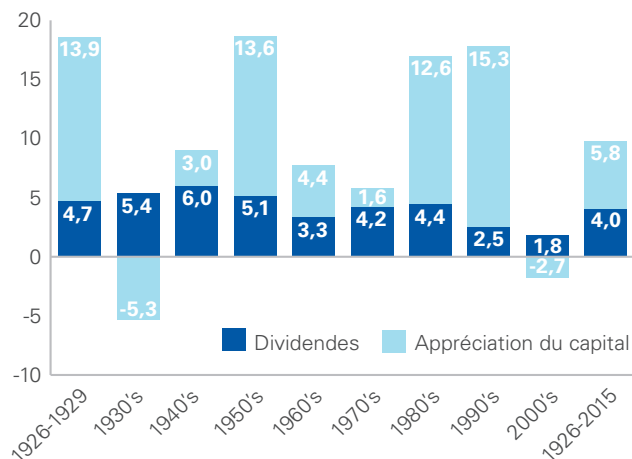
■ Série Classique 75/75 du PER IAG  
 ■ Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

### Vue d'ensemble de Dynamique

- Fondée en 1957
- Équipe d'investissement composée de 63 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

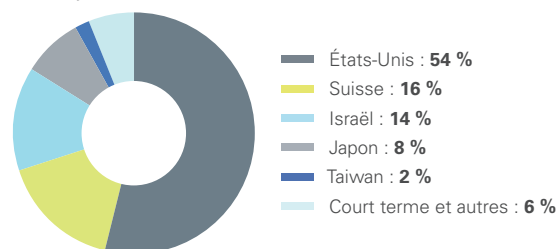
Rendement total du S&P 500 : Dividendes par rapport à l'appréciation du capital (rendement moyen annualisé (%))



Source : JP Morgan Asset Management au 31 mars 2017

### Répartition géographique

Au 30 juin 2017



### Répartition sectorielle

Au 30 juin 2017

Secteur	Fonds Dividende mondial (Dynamique) (%)	Indice MSCI Monde (%)	Déviations (%)
Industrie	30	11	19
Technologies de l'information	21	15	5
Matériaux	9	5	4
Santé	12	12	0
Immobilier	-	3	(3)
Télécommunications	-	3	(3)
Services aux collectivités	-	3	(3)
Services financiers	13	18	(5)
Consommation discrétionnaire	7	12	(6)
Énergie	-	7	(7)
Biens de consommation de base	3	10	(7)
Court terme et autres	6	-	6

## / Fonds vedettes

### Diversifié mondial (Forstrong)

#### Fonds 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

Forstrong Global Asset Management Inc.

#### Catégorie de fonds CIFSC

Actions mondiales équilibrées

#### Gestionnaire de portefeuille principal



#### Tyler Mordy, CFA

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

#### Pourquoi choisir ce Fonds

- Pionnier dans ce marché
- Les FNB sont d'excellents outils :
  - Véhicules de qualité supérieure afin de gérer activement un portefeuille investi à l'échelle mondiale
  - Accès à des occasions de placement plus spécialisées : marchés émergents, secteur immobilier, produits de base, devises étrangères, etc.
- Analyse d'opportunités de croissance partout dans le monde au moyen d'une répartition de l'actif ajustée de façon tactique
- Gestion des risques liés au revenu par une exposition mondiale

#### Style d'investissement et autres caractéristiques

- Diversification stratégique à l'intérieur d'une vaste gamme de classes d'actifs et de secteurs mondiaux
- Gestion active en faisant appel à une analyse macroéconomique à long terme ainsi qu'à des stratégies à court terme
- Propriétaire de dizaines de modèles macro-économiques basés sur les « super tendances » : Forstrong croit que ces thèmes d'investissement stimuleront les marchés des capitaux pour les années à venir
- Titres en portefeuille : jusqu'à concurrence de 35 FNB
- Allocation cible : 35 % de titres à revenu fixe, 65 % d'actions mondiales
- Grande latitude quant aux limites des placements ( $\pm 25$  % par rapport à la répartition cible)
- Stratégie dynamique de couverture de devises afin de mitiger les risques de change et de saisir les opportunités

### Stratégie actuelle du Fonds

L'année 2017 nous a réservé une importante surprise : la progression du dollar américain s'est arrêtée. Cette pause est d'autant plus surprenante que la Réserve fédérale hausse ses taux et se prépare à revoir son bilan à la baisse. Pourtant, il devient clair que Trump aura beaucoup moins d'impact sur l'économie mondiale que prévu initialement par les marchés. La confiance des entreprises reposera principalement sur des politiques réglementaires plus souples plutôt que sur des réductions d'impôts et des projets d'investissement publics. En tant que tel, l'effet Trump sur l'économie sera tout de même substantiel. Malgré cela, comme nous l'avions prévu dans un tel contexte, la surperformance largement observée aux États-Unis migre maintenant vers l'Europe et les marchés émergents, soutenus par des évaluations moins élevées, les premiers stades d'un cycle de croissance économique et des politiques monétaires situées à des années lumière d'un resserrement substantiel. Cette tendance se prolongera sur plusieurs années.

La plupart des investisseurs ont encore très peu investi dans les marchés émergents, par peur qu'une crise ne

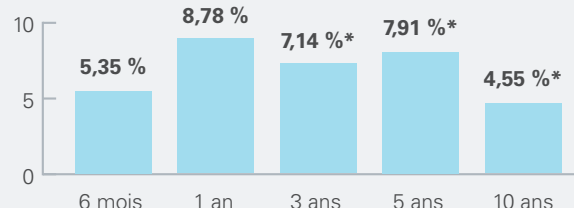
survienne en Chine (même si celle-ci ne semble jamais vouloir se produire). Nous partageons un point de vue différent à cet égard. Aujourd'hui, en Chine, ce n'est pas le ralentissement de la croissance ni l'important effet de levier qu'on y observe qui doivent attirer notre attention, mais plutôt le fait que ce pays délaisse les exportations et les dépenses en capital pour se tourner vers une croissance portée principalement par les consommateurs, des marges plus élevées et le libéralisme financier. Au bout du compte, un tel contexte aura un effet positif sur le prix de l'actif chinois et sur les marchés émergents étendus.

Le Fonds est toujours positionné de manière à tenir compte des facteurs mentionnés ci-dessus : les titres européens et des pays émergents sont surpondérés, les obligations à plus long terme sont sous-pondérées et les revenus de provenance mondiale sont mis de l'avant. L'année 2017 est encore marquée par une rotation massive de l'actif et des secteurs. En ce moment, les investisseurs audacieux qui privilégient les titres à l'échelle mondiale ont beau jeu.

## Diversifié mondial (Forstrong)

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

Au 30 juin 2017



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

<sup>1</sup> Rendements sur une base nette pour la série Classique 75/75 du PER IAG

### Croissance d'un montant de 10 000 \$

Depuis la création

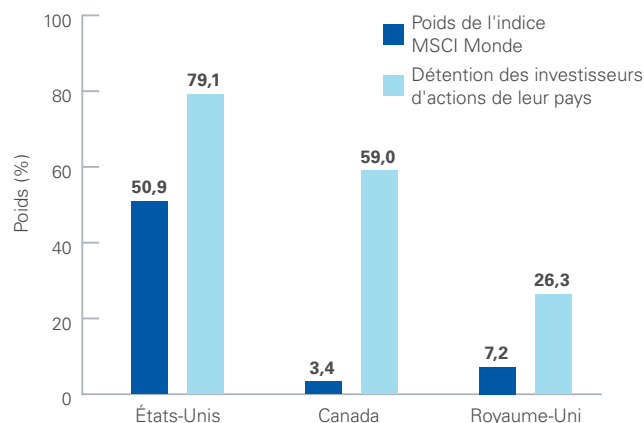


■ Série Classique 75/75 du PER IAG  
■ Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

### Vue d'ensemble de Forstrong

- Fondée en 2001
- Première firme de gestion de placements canadienne à offrir des stratégies diversifiées mondiales gérés exclusivement avec des FNB
- Gère plus de 700 millions de dollars
- Objectif quotidien d'assurer à chaque client l'exposition optimale aux bons titres, au bon moment et suivant la bonne répartition

### Les Canadiens tendent à surinvestir au Canada

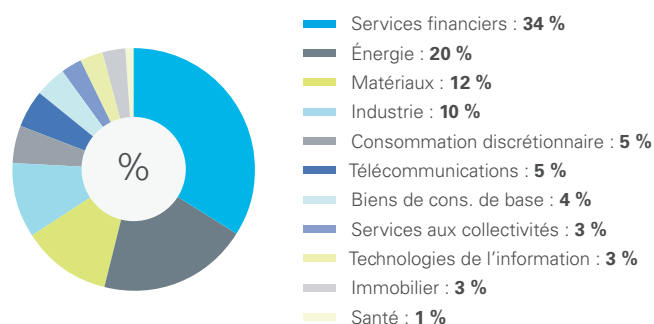


Source : Vanguard, 2014

### Actions canadiennes → Manque de diversité

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

Répartition sectorielle au 30 juin 2017



\*Source : Indice composé S&P/TSX

### Répartition de l'actif

Au 30 juin 2017

	Minimum (%)	Pondération neutre (%)	Maximum (%)	Pondération actuelle (%)
Marché monétaire	-	2,5	25,0	8,7
Obligations canadiennes	-	0,3	-	0,5
Obligations étrangères	-	32,2	-	26,0
<b>Total - Revenu fixe</b>	<b>10,0</b>	<b>35,0</b>	<b>60,0</b>	<b>35,2</b>
Actions canadiennes	-	2,1	-	2,5
Actions américaines	-	35,0	-	20,0
Actions internationales	-	21,0	-	30,3
Actions des marchés émergents	-	6,9	-	12,0
<b>Total - Actions</b>	<b>40,0</b>	<b>65,0</b>	<b>90,0</b>	<b>64,8</b>
<b>Total - Portefeuille</b>	<b>-</b>	<b>100,0</b>	<b>-</b>	<b>100,0</b>

## / Fonds vedettes

### Diversifié mondial (Loomis Sayles)

#### Fonds 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

Loomis, Sayles & Company L.P.

#### Catégorie de fonds CIFSC

Équilibrés mondiaux neutres

#### Gestionnaires de portefeuille principaux

##### David W. Rolley, CFA

- Vice-président et gestionnaire de portefeuille
- Codirecteur du groupe des titres à revenu fixe mondiaux et du groupe des titres de créance des marchés émergents
- Cogestionnaire de plusieurs autres fonds
- 34 ans d'expérience dans le domaine des placements
- S'est joint à Loomis Sayles en 1994
- Baccalauréat ès arts (B.A.) du Occidental College

##### Eileen N. Riley, CFA

- Vice-présidente et cogestionnaire de portefeuille depuis 2013
- A commencé sa carrière dans le domaine des placements à Loomis Sayles en 1998
- Baccalauréat ès arts (B.A.) spécialisé du Amherst College
- Maîtrise en administration des affaires (MBA) de la Harvard Business School

#### Pourquoi choisir ce Fonds

- Stratégie de répartition de l'actif sans contrainte qui favorise l'investissement dans de multiples catégories d'actif, secteurs, régions, pays et devises dans le but d'obtenir un solide rendement total
- Portefeuille à la fois concentré et bien diversifié basé sur les idées à plus forte conviction de quatre gestionnaires de portefeuille chevronnés, qui possèdent plus de 110 années d'expérience combinée en matière de placement
- Collaboration continue entre les équipes, appuyée par la plate-forme avancée de recherche mondiale de Loomis Sayles, qui garantit que seules leurs meilleures idées seront représentées dans le Fonds

#### Style d'investissement et autres caractéristiques

- Portefeuille concentré d'actions mondiales (de 50 % à 70 %) avec une forte conviction à l'égard de la répartition dans les titres à revenu fixe américains et mondiaux (de 30 % à 50 %)
- Sélection des titres dictée par la recherche fondamentale de la méthode ascendante (« bottom-up »)
- Recherche des disparités d'évaluations dans le marché en vue de positionner le portefeuille là où les meilleures occasions de risque/rendement se trouvent, ce qui est généralement à l'opposé des tendances macroéconomiques
- Devises non couvertes dans le volet d'actions mondiales et couverture active des devises dans le volet des titres à revenu fixe

### Stratégie actuelle du Fonds

Selon toute vraisemblance, la volatilité des marchés mondiaux augmentera d'ici la fin de l'année 2017, principalement en raison des événements géopolitiques. De manière générale, les mesures prises par les banques centrales ainsi que l'attitude de plus en plus agressive de la Corée du Nord occupent le sommet de la liste des risques auxquels nous pourrions devoir faire face. À l'instar du FMI, qui a récemment abaissé les prévisions de croissance des États-Unis en 2017 et en 2018, les investisseurs américains pourraient ne plus croire à la capacité de l'administration Trump à mettre en place des politiques axées sur la croissance. En Europe, les données économiques montrent des signes d'amélioration; cependant, des écarts significatifs entre les pays subsistent toujours. En ce qui a trait aux économies des marchés émergents, les pressions désinflationnistes qui les compriment devraient donner lieu à des politiques plus accommodantes et à de la surperformance sur le marché obligataire.

Nous voyons toujours d'un bon œil les obligations de sociétés, principalement parce que nous sommes d'avis qu'aucun signe de récession ne se pointera à l'horizon.

De plus, une augmentation graduelle des taux d'intérêt, des possibilités de croissance économique ainsi que des hausses d'impôts seraient les bienvenues.

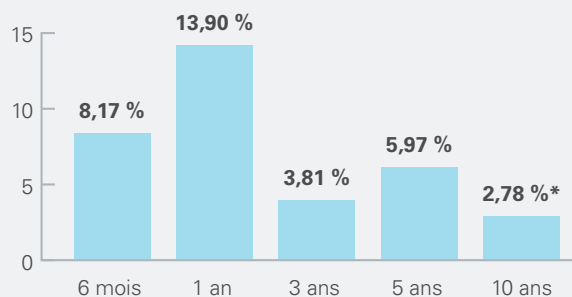
Conformément à notre style d'investissement ascendant, le Fonds est principalement surpondéré dans les secteurs des technologies de l'information, de la consommation discrétionnaire, des services financiers et des matériaux. Il est sous-pondéré dans les secteurs de l'énergie, de la santé, de la consommation de base et de l'industrie. Nous ne possédons aucun titre dans le secteur des services aux collectivités, des télécommunications ou de l'immobilier. Sur le plan géographique, nous surpondérons les titres nord-américains et sous-pondérons les titres en provenance des pays développés asiatiques, des marchés émergents et de l'Europe.

Nous continuons de miser sur la recherche de titres d'entreprises de qualité qui ont la capacité de faire croître leur valeur intrinsèque au fil des ans et dont les titres se négocieront à de bons prix. Nous voyons dans la volatilité des marchés à court terme une occasion d'augmenter le nombre de titres détenus ou d'acquérir de nouveaux titres.

## Diversifié mondial (Loomis Sayles)

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

Au 30 juin 2017



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

<sup>1</sup> Rendements sur une base nette pour la série Classique 75/75 du PER IAG

### Croissance d'un montant de 10 000 \$

Depuis la création



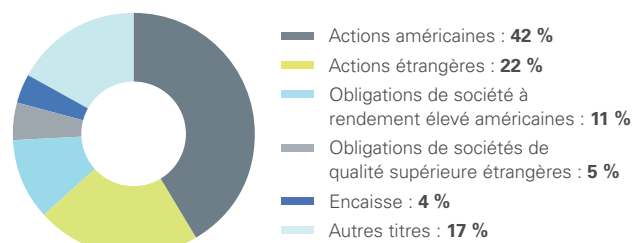
■ Série Classique 75/75 du PER IAG  
■ Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

### Vue d'ensemble de Loomis Sayles

- Fondée en 1926 par deux gestionnaires de placements de Boston
- Bureaux à travers le monde : Boston, Détroit, San Francisco, Londres et Singapour
- Organisée autour du principe « Réfléchir de façon globale, agir de manière déterminée ».

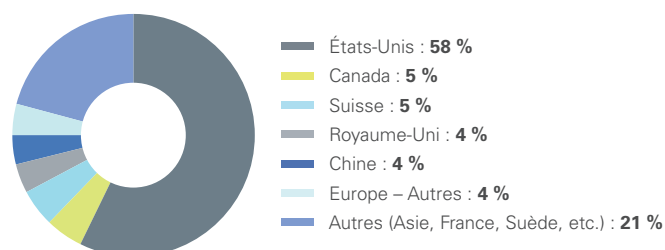
### Répartition de l'actif

Au 30 juin 2017



### Répartition géographique

Au 30 juin 2017



### Principales composantes du Fonds

Au 30 juin 2017

Obligations de sociétés	24,3 %
Technologies de l'information	14,9 %
Services financiers	14,8 %
Consommation discrétionnaire	11,9 %
Industrie	9,7 %
Santé	5,0 %
<b>Total</b>	<b>80,8 %</b>

ON S'INVESTIT, POUR VOUS.



## / Liens utiles

### **Morningstar**

[http://www2.morningstar.ca/homepage/h\\_ca.aspx?culture=fr-CA](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>