

Regard

sur l'investissement

Revue de l'économie et des marchés
& Fonds vedettes

À l'usage exclusif des conseillers

Trimestriel / Au 31 décembre 2017

Revue de l'économie et des marchés



Clément Gignac

International

L'année économique 2017 a été celle de la « grande synchronisation ». Non seulement la croissance a pu être observée partout, mais l'accélération marquée de la croissance dans certaines régions, dont le Canada et l'Europe, a particulièrement retenu l'attention des investisseurs. Tout indique que la croissance de l'économie mondiale se poursuivra en 2018. Les attentes des économistes pointent vers une poursuite de l'accélération de la croissance mondiale, qui devrait se chiffrer à 3,7 % en 2018 selon l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE).

Europe

La croissance du PIB de la zone euro dépasse celle du PIB américain depuis le début de 2016, et les indicateurs avancés pointent généralement vers des gains supplémentaires en 2018. La croissance actuelle nous semble soutenable, provenant en bonne partie de la demande intérieure. Les progrès cumulés sur le marché du travail au cours des dernières années ont grandement amélioré la situation financière de la classe moyenne européenne, et cela se reflète dans les données sur la demande intérieure, qui rattrapent finalement une bonne part du retard accumulé au cours des dernières années vis-à-vis des États-Unis et même du Japon.

États-Unis

Les conditions économiques américaines demeurent très favorables et pointent vers une bonne année 2018. La croissance du PIB a poursuivi son accélération au quatrième trimestre et l'inflation demeure sous la cible de 2 %. Même si nous nous attendons à ce que l'impulsion actuelle se poursuive en début d'année 2018, il faut garder en tête que le rythme risque de devenir plus modéré en cours d'année, étant donné l'avancement du cycle économique et le niveau plus serré du marché du travail. Le trimestre s'est finalement terminé par l'adoption de la réforme fiscale tant attendue et promise par le président Trump lors de sa campagne électorale de 2016. L'impact à long terme, quant à lui, est plutôt incertain étant donné que plusieurs des mesures qui figurent dans le nouveau plan fiscal viendront à échéance d'ici dix ans et que les gains que s'approprièrent les entreprises et les ménages américains seront financés par une hausse de la dette nationale.

Canada

Comme attendu, la vigueur de la croissance économique canadienne est revenue progressivement à la normale en deuxième moitié d'année. Le rythme effréné de la croissance du PIB réel observé de la mi-année 2016 à la mi-année 2017, soit 3,5 %, n'était clairement pas soutenable et s'expliquait en bonne partie par le rebond de la production de pétrole à la suite des feux de forêt de 2016 à Fort McMurray. Dans ce contexte, la Banque du Canada devra probablement aller de l'avant avec deux ou trois hausses de son taux directeur en 2018, malgré le ton prudent qu'elle a utilisé en fin de trimestre.

/ Stratégie iA

Dans un contexte de resserrement des politiques monétaires nord-américaines ainsi que des perspectives d'une fin éventuelle de l'assouplissement quantitatif en Europe, nous entrevoyons que les courbes de rendement continueront de s'aplatir. La pente de la courbe de rendement américaine, mesurée par l'écart entre les taux à 10 ans et les taux à 2 ans, s'approche lentement du seuil des 50 points de base, qui correspond généralement à plus de volatilité, mais, également, à des attentes de rendements plus faibles.

Si, comme nous l'anticipons, la volatilité fait un retour en 2018, alors il sera important pour les investisseurs de conserver un certain niveau d'encaisse au sein de leur portefeuille afin de pouvoir saisir les occasions qu'offriront les marchés.

Les obligations joueront elles aussi un important rôle de stabilisation au sein des portefeuilles diversifiés, même si on ne s'attend pas à ce que les rendements du marché obligataire dépassent ceux des marchés boursiers.

/ Solutions gérées iA

Fonds diversifiés

Dans ce contexte, nous avons de nouveau procédé en fin de trimestre à une réduction de l'exposition de nos fonds au marché boursier américain et à une augmentation de leur exposition aux marchés boursiers canadien et d'outre-mer.

Cette stratégie de surpondération des actions est toujours accompagnée d'options de vente sur indices afin de prémunir les portefeuilles contre un recul abrupt des marchés.

Pour ce qui est des obligations, nous maintenons toujours une sous-pondération à leur égard, en raison de la tendance au resserrement des politiques monétaires à l'international et, surtout, des nouvelles perspectives de hausses du taux directeur canadien en 2018. Nous avons malgré tout maintenu une stratégie de gestion dynamique de la durée vis-à-vis de nos pairs en cours de trimestre, en prenant des positions dans des titres obligataires américains à long terme afin de protéger les portefeuilles en cas de recul boursier et de bénéficier des taux américains à long terme, qui nous semblent pour le moment bien ancrés.

Les actions canadiennes représentaient en fin de trimestre 31 % du Fonds Diversifié, par rapport à un total de 28 % pour les actions étrangères.

Le poids des obligations a augmenté légèrement à 31 %, un niveau qui demeure bien inférieur à la cible de 45 %, en raison de la bonne performance de la classe d'actif.

L'encaisse représente maintenant un niveau plutôt neutre de l'actif du Fonds, soit 6 %, ce qui nous offre ainsi la possibilité de saisir les éventuelles occasions que pourraient offrir les marchés boursiers.

Marché monétaire



Obligations



Actions canadiennes



Actions étrangères



Or



■ Pondération neutre / ■ Pondération actuelle

Fonds Sélection

L'exposition aux actions au sein des fonds Sélection a été réduite à 57 % pour le Fonds Sélection équilibré, alors que nous avons diminué le poids des actions internationales en toute fin de trimestre, question de réduire l'exposition au risque d'actions. 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 tels des options de vente.

Le poids des titres à revenu fixe a quelque peu diminué, à 36 %, dans le Fonds Sélection équilibré, en raison d'une réduction de l'exposition aux obligations de sociétés, qui représentent un plus grand risque que les titres gouvernementaux.

Finalement, l'encaisse constitue 7 % de l'encours du Fonds Sélection équilibré, un niveau supérieur à la cible.

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 (rééquilibrage mensuel) conforme à leur tolérance au risque.



/ Fonds vedettes

Revenu fixe mondial (PIMCO)

Fonds offert dans

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

Gestionnaire de portefeuilles

PIMCO

Catégorie de fonds CIFSC

Revenu fixe mondial

Gestionnaire de portefeuilles principal



Alfred T. Murata

- Directeur
- Nommé par Morningstar gestionnaire de fonds obligataire de l'année (É.-U.) en 2013
- S'est joint à l'équipe de PIMCO en 2001
- Doctorat en ingénierie des systèmes économiques et recherche opérationnelle, Université de Stanford

P I M C O

Pourquoi choisir ce fonds

- Placement obligataire principalement composé de titres de haute qualité dont le potentiel de revenu est relativement élevé et constant
- Gestion active afin de maximiser le revenu courant tout en maintenant un profil de risque relativement faible, sans négliger l'objectif secondaire d'appréciation du capital
- Approche multisecteur permettant de dénicher les meilleures idées de PIMCO générant du revenu, peu importe la conjoncture, tout en recherchant des sources de revenu multiples à l'échelle internationale
- Firma réputée à travers le monde pour sa philosophie novatrice, son expertise reconnue, ses nombreuses ressources et ses gestionnaires chevronnés

Style d'investissement et autres caractéristiques

- Approche qui regroupe les perspectives macroéconomiques (approche descendante « top-down ») et les perspectives en ce qui a trait aux titres (approche ascendante « bottom-up »)
- Portefeuille géré tactiquement et flexible
- Complément à un portefeuille d'obligations canadiennes de base
- Couvert contre le risque de devises au minimum à 90 % afin d'avoir un niveau de revenu élevé et constant et la volatilité la plus faible possible

Stratégie actuelle du Fonds

Le Fonds Revenu mensuel mondial (PIMCO) utilise une approche multisectorielle flexible afin de générer un flux de revenu attrayant et constant, en équilibrant ses placements par des actifs de haute qualité et à haut rendement et ce, afin de bien performer, peu importe l'état des marchés. Parce que nous entamons 2018 avec des actifs à prix relativement élevés, nous adoptons une approche plus prudente et plus diversifiée pour tous les portefeuilles chez PIMCO.

Dans le cas de ce Fonds, nous continuons de rechercher les idées génératrices de revenus ajustées en fonction du risque les plus attrayantes sur la planète, en équilibrant les expositions entre les secteurs de haute qualité et à rendement élevé. Le secteur envers lequel le Fonds affiche la plus grande conviction demeure les titres adossés à des créances hypothécaires hors agences. Nous croyons que ces titres devraient mener à des sources attrayantes de rendements ajustés en fonction du risque tout en offrant des évaluations et une séniorité dans la structure de capital relativement intéressantes.

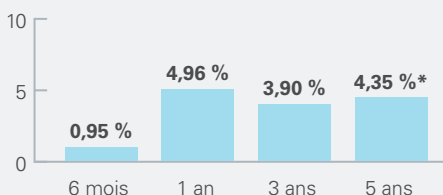
Nous faisons aussi preuve d'un optimisme prudent en regard à certains pays des marchés émergents. La combinaison de fondamentaux améliorés, du vent favorable découlant des banques centrales des marchés développés et de la déflation qui se poursuit permettra à cette région de bien performer au cours des 12 prochains mois. Nous croyons présentement que la dette des marchés émergents en devises fortes, comme la dette quasi souveraine et corporative en dollars américains, peut augmenter la diversification du portefeuille et peut s'avérer particulièrement utile quand les autres secteurs de crédit éprouvent des difficultés. De plus, les devises locales souveraines et de certains pays émergents peuvent ajouter un rendement attrayant tout en favorisant la diversification.

Le Fonds cherche aussi à maintenir une exposition de haute qualité dans des pays affichant des rendements relativement plus élevés, comme l'Australie et les États-Unis, par rapport à d'autres marchés développés. Ces positions offrent une bonne source de rendement de haute qualité.

Revenu fixe mondial (PIMCO)

Rendements nets composés¹

Au 31 décembre 2017

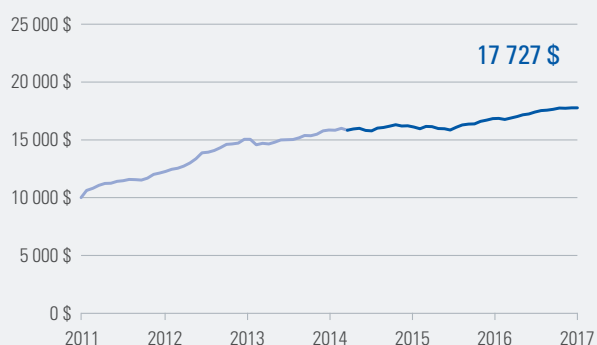


* Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

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 PIMCO

- Fondée en 1971
- Un des premiers gestionnaires de placements à revenu fixe dans le monde
- Actif sous gestion de plus de 1,75 billion de dollars
- Plus de 2 200 employés à l'échelle internationale, y compris plus de 700 professionnels de l'investissement
- 12 bureaux à travers le monde

Diversification par pays et par régions*

Au 31 décembre 2017

Région	Durée ² (%)
États-Unis	80,0
Australie	17,7
Marchés émergents	8,3
Pays de l'Union européenne	1,0
Royaume-Uni	0,3
Canada	-1,7
Japon	-5,7

* Encaisse non incluse

Diversification sectorielle

Au 31 décembre 2017

Secteur	Durée ² (%)
Titres liés au gouvernements	29,3
États-Unis	30,9
Australie	12,7
Japon	-4,1
Royaume-Uni	-4,3
Pays de l'Union européenne	-3,8
Autres	-2,2
Hypothèques	15,3
Marchés émergents	10,6
Titres de rendement élevé	7,9
Titres de crédit de qualité	7,7

² La durée sert à mesurer, en années, le temps qui doit s'écouler avant 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.



/ Fonds vedettes

Actions internationales

Fonds offert dans

PER IAG (série Classique 75/75, série 75/100 et séries Prestige),
Mes études+ (y compris la tarification préférentielle Prestige),
Ecoflexextra (série Classique 75/75),
Ecoflex et Mes Études

Gestionnaire de portefeuilles

Industrielle Alliance, Gestion de placements inc. (iAGP)

Catégorie de fonds CIFSC

Actions internationales

Gestionnaires de portefeuilles principaux

Sevgi Ipek, CFA

- Vice-présidente et gestionnaire de portefeuilles
- Gère également le Fonds iA Clarington de valeur mondial
- S'est jointe à iAGP en 2008
- Plus de 23 années d'expérience en investissement
- Maîtrise en sciences économiques, Université catholique de Louvain (Belgique)

Pierre Chapdelaine, CFA

- Cogestionnaire de portefeuilles
- Gère également le Fonds iA Clarington de valeur mondial
- S'est joint à iAGP en 2008
- Plus de 16 années d'expérience en investissement
- Maîtrise en finance et comptabilité, University of Notre Dame



Pourquoi choisir ce fonds

- Exposition au potentiel du marché des actions internationales
- Vise à la fois un potentiel de croissance important et une protection du capital
- Donne accès à des occasions de placement mondiales tout en limitant le risque de perte en cas de baisse grâce à une gestion prudente des risques
- Investissements dans des entreprises qui dominent leurs industries, qui affichent de robustes bénéfices et qui possèdent d'excellentes équipes de direction

Style d'investissement et autres caractéristiques

- Approche de style croissance à prix raisonnable (CAPR)
- Approche ascendante (« bottom-up ») (70 %) pour la sélection des titres
- Approche descendante (« top-down ») (30 %) pour l'allocation géographique et sectorielle
- Thèmes d'investissement utilisés afin de déterminer promptement les tendances macroéconomiques ainsi que les grands thèmes mondiaux
- Outils à la fois quantitatifs et qualitatifs
- Portefeuille bien diversifié (65 à 75 titres)

Stratégie actuelle du Fonds

Les actions internationales ont conclu l'année 2017 en force, l'indice MSCI EAEO affichant une progression de 5,1 % au quatrième trimestre pour clôturer l'année en hausse de 16,9 %. Cette forte progression est expliquée par l'amélioration des perspectives économiques mondiales et une croissance des profits mieux qu'anticipée, entre autres grâce à des politiques monétaires et fiscales favorables.

La reprise généralisée de l'économie globale a particulièrement bénéficié le prix des commodités, ce qui explique la surperformance des secteurs de l'énergie et des matières premières au quatrième trimestre. Géographiquement, les pays exportateurs de l'Asie-Pacifique, tels que l'Australie, le Japon et Singapour, ont livré les meilleurs rendements.

Le Fonds a connu une excellente performance en 2017 en surperformant son indice de plus de 4 %, propulsé par certains titres européens ainsi que la plupart de nos entreprises technos en Asie. Pour l'année 2018, le positionnement régional et sectoriel du Fonds n'a pas été fortement modifié, mais l'exposition aux secteurs cycliques a augmenté en prenant

des profits dans certains de nos titres technos qui ont considérablement monté en 2017.

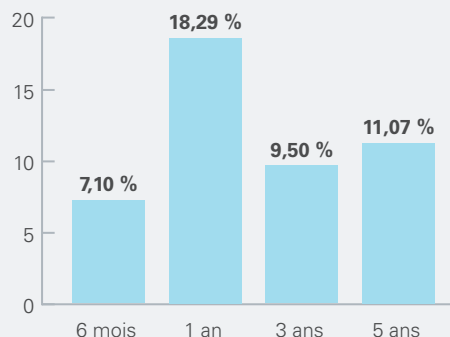
L'Europe de l'Ouest demeure notre région de prédilection, car les valorisations sont plus attrayantes et les conditions monétaires seront plus accommodantes. La Banque centrale européenne (BCE) maintiendra sa politique monétaire assouplissante en 2018, contrairement aux États-Unis et au Canada qui devraient continuer la normalisation de leurs taux directeurs. Cependant, nous demeurons prudents sur le Royaume-Uni dont l'économie continuera de souffrir des conséquences du Brexit. Nous maintenons aussi notre surpondération sur une base sélective de titres dans les pays émergents, principalement en Asie afin de bénéficier de la montée en puissance de leurs économies.

En conclusion, nous entrevoyons une autre bonne année en 2018 poussée par une augmentation des bénéfices dans un contexte d'une croissance de l'économie mondiale mieux synchronisée. Cela devrait ultimement bénéficier le commerce mondial malgré la nouvelle rhétorique américaine marquée par le protectionnisme.

Actions internationales

Rendements nets composés¹

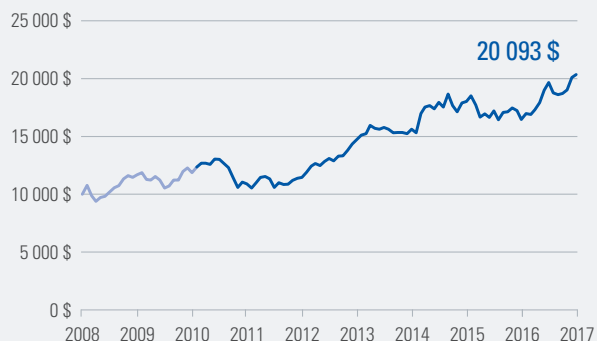
Au 31 décembre 2017



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



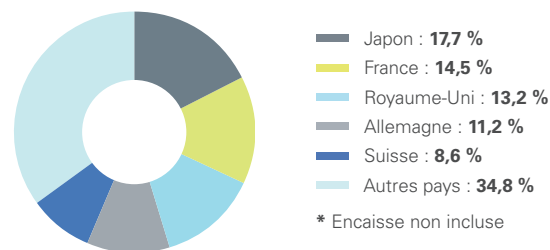
- Série Classique 75/75 du PER IAG
- Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

Vue d'ensemble de iAGP

- Fondée en 2004
- Acteur de premier plan dans l'industrie de la gestion d'actifs
- Gère 40,5 milliards de dollars d'actif répartis dans des portefeuilles généraux, des fonds distincts et des fonds communs
- Équipe composée de 134 personnes, dont 91 professionnels de l'investissement (incluant 46 analystes financiers agréés (CFA))
- Regroupe des gestionnaires prudents qui préconisent l'analyse fondamentale, la recherche de valeur et l'investissement à long terme

Répartition géographique*

Au 31 décembre 2017



Répartition sectorielle*

Au 31 décembre 2017

Finance	21,2 %
Industrie	14,7 %
Consommation discrétionnaire	13,9 %
Santé	11,6 %
Consommation de base	11,2 %
Technologies de l'information	9,8 %
Matériaux	7,0 %
Énergie	6,6 %
Immobilier	3,0 %
Télécommunications	1,0 %
Services aux collectivités	0,0 %

* Encaisse non incluse

/ Fonds vedettes

Asie Pacifique (Dynamique)

Fonds offert dans

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

Gestionnaire de portefeuilles

Fonds Dynamique

Catégorie de fonds CIFSC

Actions de l'Asie-Pacifique

Gestionnaires de portefeuilles principaux

Dana Love, CFA

- Vice-président et gestionnaire de portefeuilles
- Gère également six fonds (Blue Chip, actions américaines, internationales et mondiales) et quatre mandats privés
- Plus de 18 ans d'expérience
- Maîtrise en finance, London Business School

Benjamin Zhan, CFA

- Gestionnaire de portefeuilles
- Gère également le Fonds d'actions européennes Dynamique
- S'est joint à l'équipe de Dynamique en 2003
- Maîtrise en finance, Université de la Colombie-Britannique
- Baccalauréat en ingénierie, Université Shanghai Jiao Tong, l'une des plus prestigieuses universités de la Chine

Fonds Dynamique^{MD}

Investissez dans les bons conseils.

Pourquoi choisir ce fonds

- Bénéficie du pouvoir économique croissant de l'Asie et de sa forte croissance de consommation; l'Asie représente plus de 40 % du PIB mondial
- Investissements au sein de leaders dominants de l'industrie et dont les forces et les perspectives de croissance sont sous-évaluées par le marché
- Gestionnaires de portefeuilles qui possèdent ensemble plus de 30 ans d'expérience en matière de placement mondial

Style d'investissement et autres caractéristiques

- Gestion active par l'entremise d'une approche fondamentale qui permet de dénicher des sociétés asiatiques de haute qualité, transparentes et dont les titres se négocient sous leur valeur intrinsèque
- Perspective à long terme qui repose sur la patience, la liberté d'esprit, la recherche fondamentale qualitative et quantitative approfondie
- Portefeuille concentré d'entreprises de haute qualité; les gestionnaires n'hésitent pas à analyser des titres moins convoités par les autres investisseurs
- Préférence pour les grandes et les mégacapitalisations

Stratégie actuelle du Fonds

Au cours du dernier trimestre de 2017, le Fonds a eu un rendement de 9,8 %, surpassant le rendement de l'indice MSCI Asie Pacifique (tous pays) (en devises canadiennes) qui était de 8,4 %. Les plus importantes contributions du trimestre en termes de rendements absolus et relatifs provenaient du choix judicieux des titres dans les secteurs de la consommation de base, des services financiers, de la technologie de l'information et de l'industrie.

Les principaux contributeurs du trimestre étaient surtout des titres de consommation de base, occupant la moitié des 10 places au palmarès. À la fin du trimestre, les titres de consommation et de technologie de l'information représentaient 67 % du Fonds, comparativement à 40 % pour l'indice de référence. Ces positions reflètent nos points de vue quant aux occasions incroyables offertes par la région.

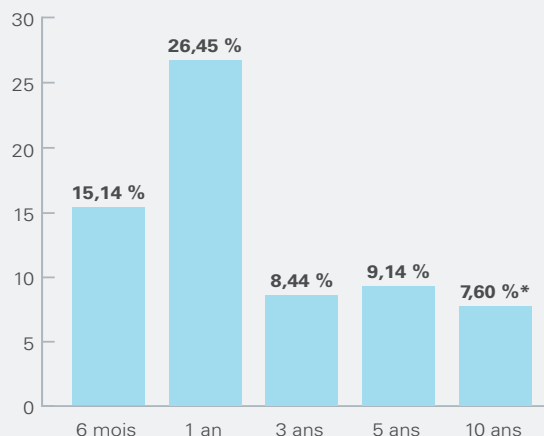
Pour nous, l'Asie d'aujourd'hui représente l'endroit idéal pour investir. Plusieurs facteurs de risque qui ont troublé l'esprit des investisseurs au cours des dernières années,

comme les préoccupations au sujet de la stabilité de la dette chinoise, la dévaluation des devises, la transition du pouvoir en Chine et les tensions militaires avec la Corée du Nord, s'estompent. Alors que la stabilité de la région se solidifie, l'escompte de 25 % sur les actions asiatiques par rapport aux actions américaines perd de plus en plus sa justification : le ratio cours/bénéfices 2018 de l'indice MSCI Asie Pacifique, à 13,7x, représente un escompte substantiel face au 17,8x du S&P 500. De plus, le virage de l'Asie vers la croissance liée à la consommation gagne du terrain. Avec sa population énorme et la croissance des niveaux de revenus, l'Asie entre dans une nouvelle ère de consommation et des occasions de croissance formidables se dessinent pour les produits et services en loisirs, en éducation et en biens de luxe. À cet égard, certaines marques de produits de consommation asiatiques sont sur le point d'obtenir une reconnaissance mondiale. Quand autant de facteurs jouent en faveur de l'Asie, en particulier de la Chine, les investisseurs intéressés par ce continent pourraient difficilement demander mieux.

Asie Pacifique (Dynamique)

Rendements nets composés¹

Au 31 décembre 2017

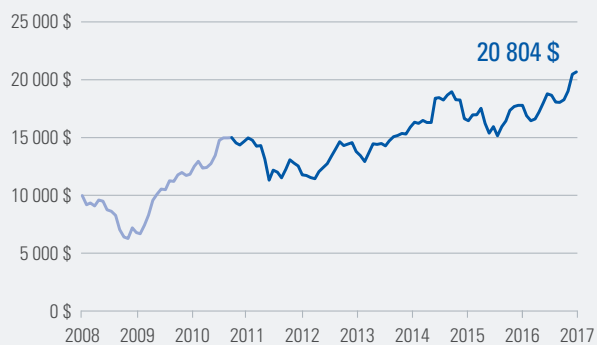


* Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

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



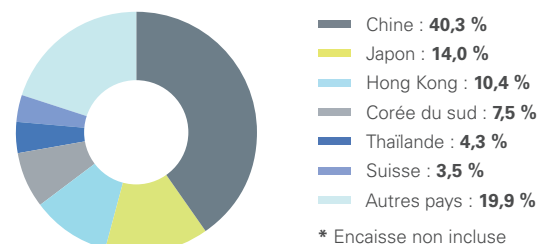
■ Série Classique 75/75 du PER IAG
 ■ Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

Vue d'ensemble de 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

Répartition géographique*

Au 31 décembre 2017



Répartition sectorielle*

Au 31 décembre 2017

Consommation discrétionnaire	29,7 %
Technologies de l'information	24,0 %
Finance	16,3 %
Consommation de base	14,1 %
Industrie	13,4 %
Matériaux	1,6 %
Immobilier	0,9 %
Télécommunications	0,0 %
Santé	0,0 %
Énergie	0,0 %
Services aux collectivités	0,0 %

* Encaisse non incluse

Les 10 principaux titres du Fonds

Au 31 décembre 2017

Baidu, Inc.	3,6 %
Fosun International Limited	3,6 %
Alibaba Group Holding Limited	3,5 %
Swatch Group Limited	3,5 %
Square Enix Holdings Company Limited	3,3 %
Hengan International Group Company Limited	3,2 %
Li Ning Company Limited	3,2 %
Sony Corporation	3,2 %
Industrial and Commercial Bank of China Limited	3,1 %
Tsingtao Brewery Company Limited	3,1 %
TOTAL	33,3 %

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>