

Regard

sur l'investissement

Revue de l'économie et des marchés
et fonds vedettes

À l'usage exclusif des conseillers

Trimestriel / Au 31 mars 2018

Revue de l'économie et des marchés



Clément Gignac

International

La trame de fond macroéconomique demeure positive, avec une croissance prévue de près de 4 % pour l'économie mondiale en 2018 et en 2019, un sommet de plus de 10 ans. La menace nord-coréenne s'estompe, éclaircissant du coup le portrait géopolitique. Mais le spectre du protectionnisme plane toujours sur 2018. Tout a bien sûr commencé l'an dernier avec le lancement, par les États-Unis, des renégociations pour l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA), et c'est maintenant la Chine qui est directement visée par les Américains. Il ne semble y avoir aucun intérêt pour une escalade des tensions commerciales pour le moment, une bonne nouvelle en soi.

Europe

La croissance de l'économie de la zone euro a atteint en 2017 un sommet inégalé depuis la crise financière, affichant un rythme de 2,7 %. La confiance des ménages demeure elle aussi fort élevée en ce début d'année, malgré une légère baisse par rapport au sommet de 17 ans atteint au trimestre dernier. Ces progrès se reflètent dans l'évolution du cycle de crédit européen, qui continue de s'accélérer autant pour les ménages que pour les entreprises. C'est exactement le résultat visé par la Banque centrale européenne (BCE), qui maintient depuis plusieurs années l'une des politiques monétaires les plus accommodantes de la planète, avec un taux directeur en territoire négatif et des achats mensuels de titres obligataires sur le marché secondaire (mesure communément appelée « assouplissement quantitatif »).

États-Unis

Nous entrons maintenant dans la deuxième année du mandat de Donald Trump à la présidence américaine, et il semble que celle-ci pourrait être encore plus mouvementée que la première. Alors que l'attention de l'administration Trump était clairement centrée sur l'économie domestique en 2017 (déréglementation du secteur financier et réforme fiscale, entre autres), il semble que les yeux de la nouvelle administration soient maintenant rivés sur l'extérieur du pays en ce début d'année 2018. Du côté des données économiques, le premier trimestre a encore une fois été marqué par un ralentissement de la croissance du PIB. On s'attend tout de même à une bonne performance de la première économie mondiale cette année, qui devrait être stimulée par les effets bénéfiques de la réforme fiscale.

Canada

La croissance de l'économie canadienne devrait être inférieure à celle de nos voisins du sud en 2018, mais il n'y a aucune inquiétude à y avoir et tous les signaux demeurent au vert. Tout comme aux États-Unis, les indicateurs économiques canadiens affichent un ralentissement clair en début d'année. Que ce soit du côté des ventes manufacturières, du commerce international ou des ventes au détail, nous observons soit un ralentissement ou un rebond plus faible qu'anticipé de l'activité. La mollesse récente des données économiques n'a pas été suffisante pour empêcher la Banque du Canada (BdC) d'aller de l'avant avec une nouvelle hausse de son taux directeur en janvier. La BdC a même fait état de la vigueur surprenante de l'économie en 2017 et des progrès notables du marché du travail, qui affiche présentement le plus faible taux de chômage depuis 1976.

/ Stratégie iA

L'environnement financier devrait offrir de bonnes opportunités aux investisseurs actifs en 2018.

Nous recommandons toujours de surpondérer les actions, puisque la combinaison d'une économie mondiale vigoureuse et d'un retour progressif de l'inflation est un terrain fertile pour une bonne performance des classes d'actifs qui présentent des risques plus élevés. L'impact de la réforme fiscale au sud de la frontière n'est pas à négliger et devrait particulièrement contribuer à une forte croissance des bénéfices des entreprises américaines. Bref, la trajectoire sera probablement cahoteuse, mais les rendements devraient être positifs d'ici la fin de l'année.

Même si nous demeurons optimistes envers les actions américaines, nous préférons concentrer la surpondération en actions à l'extérieur des États-Unis, puisque les évaluations des marchés canadien, européen, japonais et émergents sont présentement à des niveaux historiquement faibles relativement à celles du marché américain.

Le marché boursier canadien affiche un retard particulièrement marqué en ce début d'année, et sa sous-performance, en dollars canadiens, a même à un certain moment atteint plus de 10 % vis-à-vis du marché américain. L'intérêt des étrangers pour les titres canadiens, et de façon plus large pour les titres du secteur de l'énergie, demeure plutôt faible depuis quelques mois et nous laisse présager un potentiel d'appréciation au cours des prochains trimestres. Il suffirait, selon nous, de quelques surprises positives relativement aux négociations touchant l'ALENA pour que les étrangers s'intéressent à nouveau au Canada et poussent ainsi à la hausse les cours du S&P/TSX et du huard.

/ Solutions gérées iA

Fonds diversifiés

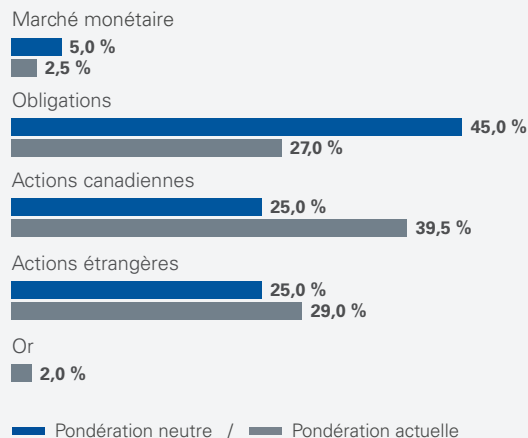
L'exposition du Fonds Diversifié aux actions a augmenté significativement au premier trimestre, alors que l'épisode de recul de plus de 10 % des actions nous est apparu comme une bonne occasion d'achat. La surpondération n'est plus appuyée par une détention d'options de vente sur indices.

Les actions canadiennes représentaient en fin de trimestre 39,5 % du Fonds Diversifié, par rapport à un total de 29 % pour les actions étrangères.

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.

Le poids des obligations a diminué à 27 %, un niveau qui demeure bien inférieur à la cible de 45 %, en raison de la mauvaise performance de la classe d'actif. La réduction du poids des obligations est passée par la vente d'obligations canadiennes à court terme, exposées à une sous-performance advenant des hausses du taux directeur de la BdC.

L'encaisse, à 5 %, est maintenant près de sa cible, ce qui nous donne ainsi la possibilité de saisir les éventuelles occasions que pourraient offrir les marchés boursiers.

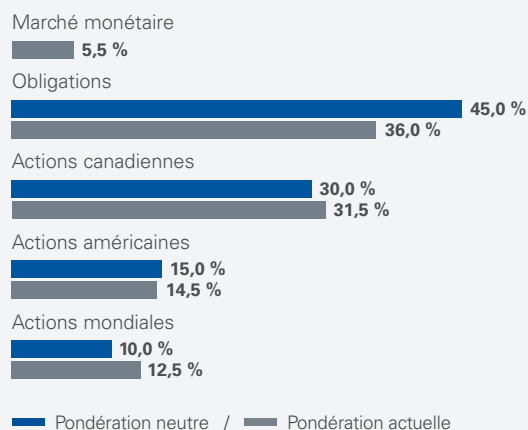


Fonds Sélection

L'exposition aux actions au sein des Fonds Sélection a augmenté, à 58,5 % pour le Fonds Sélection équilibré, alors que nous avons profité de la correction de février pour augmenter l'exposition aux actions canadiennes et internationales.

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

Finalement, l'encaisse a diminué à 5,5 % de l'encours du Fonds Sélection équilibré, un niveau supérieur à la cible.



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 ISR (Inhance)

Fonds offert dans tous les produits

Gestionnaire de portefeuille

Vancity Investment Management

Catégorie de fonds CIFSC

Équilibrés canadiens neutres

Gestionnaires de portefeuille principaux

Andrew Simpson, CFA

- Directeur et gestionnaire de portefeuille
- Gère également plusieurs autres fonds d'investissement socialement responsables (ISR)
- S'est joint à l'équipe de Vancity en 2010
- Plus de 15 ans d'expérience en investissement au Canada et à l'étranger
- Baccalauréat en sciences économiques

Dermot Foley, CFA, CIM

- Gestionnaire de portefeuille, analyste principal Environnement, Responsabilité sociale et Gouvernance (ERG)
- Gère également plusieurs autres fonds ISR
- Plus de 25 ans d'expérience en défense des intérêts, en recherche et en analyse des politiques sur le plan social et environnemental

Vancity

Pourquoi choisir ce fonds

- Investir dans des entreprises durables qui offrent des conditions favorisant la croissance à long terme, puisqu'elles trouvent le juste équilibre entre les intérêts des actionnaires, des clients, des employés et des collectivités.
- Réduire le risque non traditionnel : L'équipe incorpore l'analyse des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) à l'analyse financière traditionnelle.
- Être profitable : Les entreprises qui sont mieux gérées ont tendance à avoir un meilleur potentiel de rendement.

Style d'investissement et autres caractéristiques

- Solution équilibrée diversifiée pour les épargnants qui désirent investir de façon responsable dans la poursuite de leurs objectifs financiers
- Allocation cible : 50 % actions et 50 % titres à revenu fixe, largement diversifiée parmi les catégories d'actif, les régions géographiques et les différents secteurs
- Processus d'investissement qui combine une analyse ESG à une analyse financière approfondie afin d'identifier les sociétés susceptibles de prospérer

Stratégie actuelle du Fonds

Le premier trimestre de 2018 a rappelé comme prévu aux investisseurs que les marchés peuvent fluctuer à la hausse ou à la baisse et qu'un fort regain de volatilité était inévitable au début de 2018. Le Canada continuera d'afficher une croissance économique modérée après avoir été en tête du G7 en 2017 pour ce qui est de la croissance économique. Les taux d'intérêt au Canada continueront de grimper, bien que la BdC demeure sur ses gardes, puisqu'elle est aux prises avec un certain nombre d'obstacles, dont la hausse du prix des maisons, l'endettement élevé des consommateurs et la renégociation de l'ALENA.

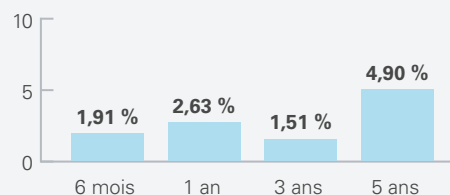
En ce qui concerne les États-Unis, nous continuons à nous attendre à une croissance solide des bénéfices des entreprises, mais nous maintenons nos attentes à l'égard de taux d'intérêt plus élevés en fonction d'une économie tournant à plein régime et d'un taux de chômage à son

plus bas niveau en dix ans. Nous croyons que les États-Unis éviteront une récession en faisant légèrement grimper le PIB en 2018. L'ambiance négative sur le marché des actions, attribuable à l'annonce des tarifs sur les échanges commerciaux des États-Unis (faisant planer la menace de tarifs de représailles) et à la faiblesse du cours des actions dans le domaine technologique, ont fait grimper la demande pour les obligations. L'élargissement des taux de crédit affiché plus tôt par les sociétés prêteuses et un repli des actions privilégiées ont donné lieu à l'ajout d'actions privilégiées perpétuelles. Nous avons également contribué à l'exposition du Fonds aux obligations vertes. Nous continuons de considérer les faiblesses dans les marchés boursiers à court terme comme l'occasion d'ajouter des entreprises bénéficiant d'une capitalisation raisonnable et présentant des perspectives de croissance intéressantes en Amérique du Nord et outre-mer.

Équilibré ISR (Inhance)

Rendements nets composés¹

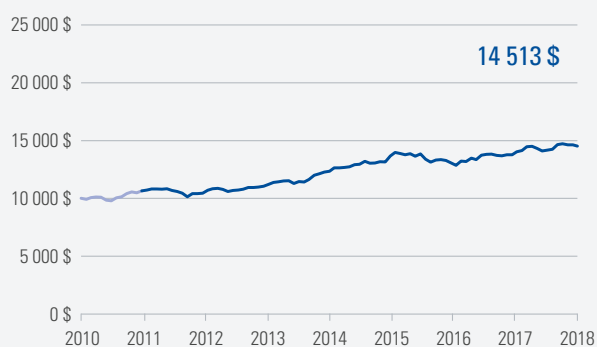
Au 31 mars 2018



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



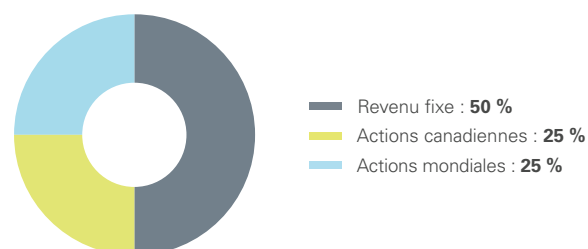
- Série Classique 75/75 du PER IAG
- Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

Vue d'ensemble de Vancity Investment Management

- Fondée en 1995
- Un des premiers gestionnaires de placements au Canada en matière d'investissement responsable
- Objectif d'aider les Canadiens à atteindre leurs objectifs de placement de manière à ce que ces derniers reflètent leur engagement envers des valeurs progressistes

Répartition de l'actif

Au 31 mars 2018



Les principaux titres du Fonds

Au 31 mars 2018

Fonds IA Clarington Inhance PSR d'obligations, série I	40,2 %
Catégorie IA Clarington Inhance PSR actions mondiales, série I	23,4 %
Fonds IA Clarington Inhance PSR revenu mensuel, série I	17,9 %
Catégorie IA Clarington Inhance PSR actions canadiennes, série I	17,7 %
Autres éléments d'actif	0,8 %
TOTAL	100,0 %

Les sociétés sont évaluées en fonction de 7 principaux critères ESG

- 1- Gouvernance
- 2- Leadership environnemental
- 3- Relations avec les employés
- 4- Diversité des employés
- 5- Relations avec la collectivité
- 6- Pratique des droits de la personne
- 7- Viabilité des produits



Tabac



Énergie nucléaire



Armes militaires



Divertissement pour adultes



Jeux de hasard

/ Fonds vedettes

Actions Europe Fidelity

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

Fidelity Investments

Catégorie de fonds CIFSC

Actions européennes

Gestionnaire de portefeuille principal *



Matt Siddle, CFA

- Gère également deux fonds d'actions européennes
- S'est joint à l'équipe de Fidelity en 1999
- 18 ans d'expérience en investissement
- Travaille à Londres
- Maîtrise en économie, Université de Cambridge



Pourquoi choisir ce fonds

- Vise une croissance du capital à long terme au moyen de placements faits principalement dans des actions de sociétés situées au Royaume-Uni et en Europe continentale
- Portefeuille à forte conviction et géré activement (60 à 90 titres)
- Équipe d'investissement « sur le terrain » et ressources à l'échelle mondiale

Style d'investissement et autres caractéristiques

- Approche axée sur les entreprises de qualité à prix raisonnable
- Méthode de gestion ascendante (« bottom-up ») axée sur l'analyse fondamentale
- Recherche de sociétés ayant une franchise de haute qualité et une valorisation attrayante
- Accent mis sur les sociétés à grande capitalisation

Stratégie actuelle du Fonds

J'estime que les perspectives sont positives en Europe à court terme. Les économies européennes rebondissent, même si le cycle économique mondial est ralenti et qu'il y a des risques. Les actions européennes ne sont pas bon marché, mais leur valeur les rend intéressantes par rapport aux autres alternatives. Il est plus important que jamais de se montrer sélectif.

Les données macroéconomiques sont positives en Europe : la croissance du PIB est robuste au cœur du continent et à sa périphérie. La confiance des consommateurs et des entreprises est forte, et les principaux indicateurs sont excellents. Les entreprises européennes commencent à enregistrer des chiffres d'affaires comparables à ceux de leurs homologues américains, ce qui montre que le secteur privé profite de la conjoncture. Attention toutefois à ne pas oublier que nous sommes sortis de la phase initiale du cycle, ce qui signifie que, sauf dans le cas des fabricants de produits de base, les marges ont retrouvé leurs sommets dans cette région du monde.

Cette accélération économique engendre un certain goût du risque, les investisseurs payant de plus en plus pour le risque, dans les actions comme dans les instruments de crédit. L'emprunt coûte désormais moins cher à bon nombre de sociétés européennes à haut rendement qu'au gouvernement américain. C'est pourquoi, si je m'exprime avec assurance sur les conditions économiques de l'Europe en 2018, je suis plus prudent quant aux chances de surperformance des sociétés plus risquées.

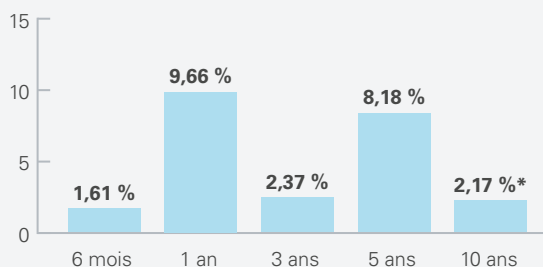
Ma stratégie repose davantage sur la sélection des titres que sur une perspective globale. Le différentiel entre les valeurs sûres et les valeurs cycliques me donne une exposition majoritairement neutre, et ce, sans que je dépasse le rapport cours-bénéfices des marchés. J'estime que mon approche a tout ce qu'il faut pour générer d'excellents rendements sur le long terme tout en réduisant le risque de perte.

* Matt Siddle sera responsable du Fonds Actions Europe Fidelity à compter du ou vers le 18 juin 2018. Matt remplacera alors Peter Hadden, qui continuera de gérer des portefeuilles pour des clients américains.

Actions Europe Fidelity

Rendements nets composés¹

Au 31 mars 2018

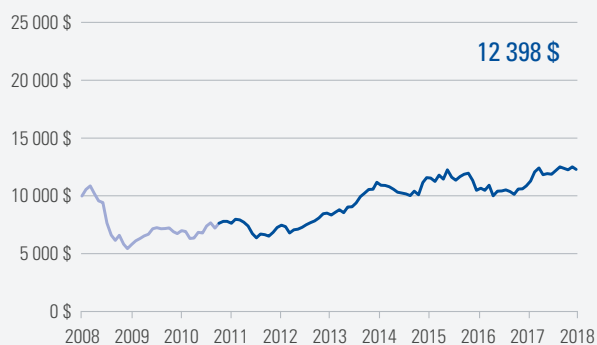


* Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

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



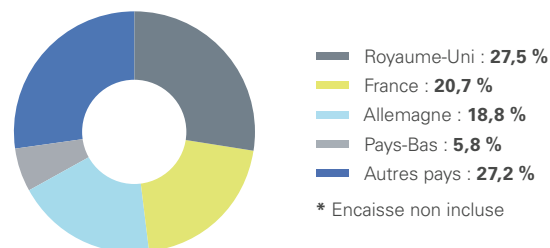
- Série Classique 75/75 du PER IAG
- Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

Vue d'ensemble de Fidelity

- Fondée en 1946 : plus de 70 ans de croissance et d'innovation, grâce à une démarche de placement constante et éprouvée
- Réseau de placement mondial couvrant l'Amérique du Nord, l'Europe, le Moyen-Orient, l'Afrique et l'Asie-Pacifique
- Un des plus grands fournisseurs de services financiers au monde
- Gère plus de 2 billions de dollars américains
- Emploie plus de 800 spécialistes en placement répartis dans le monde entier

Répartition géographique*

Au 31 mars 2018



* Encaisse non incluse

Répartition sectorielle*

Au 31 mars 2018

Finance	22,6 %
Biens de consommation de base	13,2 %
Santé	11,8 %
Consommation discrétionnaire	11,5 %
Industrie	11,3 %
Matériaux	8,1 %
Énergie	7,0 %
Technologies de l'information	4,8 %
Télécommunications	3,8 %
Services aux collectivités	3,8 %
Immobilier	2,1 %

* Encaisse non incluse

Les 10 principaux titres du Fonds

Au 31 mars 2018

Industrie	
Unilever, NV	Produits personnels
SAP AG	Logiciel
AstraZeneca Group PLC	Pharmaceutique
Kering SA	Textiles, vêtements et produits de luxe
Moncler SpA	Mode
Munich Reinsurance	Assurance
Erste Group Bank AG	Finance
Galp Energia SGPS SA	Pétrolière
Bayer AG	Pharmaceutique
Lundin Petroleum AB	Pétrolière



/ 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
- S'est joint à l'équipe de Loomis Sayles en 1994
- 34 ans d'expérience en investissement
- Baccalauréat ès arts (B.A.), Occidental College

Eileen N. Riley, CFA

- Vice-présidente et cogestionnaire de portefeuille depuis 2013
- S'est jointe à l'équipe de Loomis Sayles en 1998
- Maîtrise en administration des affaires (MBA), Harvard Business School
- Baccalauréat ès arts (B.A.) spécialisé, Amherst College



LOOMIS | SAYLES

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 ensemble plus de 110 années d'expérience 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 des actions mondiales et couverture active des devises dans le volet des titres à revenu fixe

Stratégie actuelle du Fonds

Nous croyons que la croissance mondiale synchronisée se maintiendra avec des estimations de bénéfices élevés et ne prévoyons pas de récession à court terme aux États-Unis. Les fondamentaux économiques continuent de favoriser les actifs à risque, à condition que les frictions commerciales entre les États-Unis et le reste du monde demeurent modestes et que la Réserve fédérale américaine ne resserre pas sa politique monétaire. La politique de la Maison-Blanche demeure prudente, mais nous ne croyons pas qu'elle fera échouer le mouvement économique positif que nous avons connu. Nous nous attendons à ce que la Réserve fédérale américaine continue à faire grimper les taux à un rythme graduel avec deux hausses de taux cette année et un taux des fonds fédéraux américains de 2,75 % à 3 % d'ici la fin de 2019.

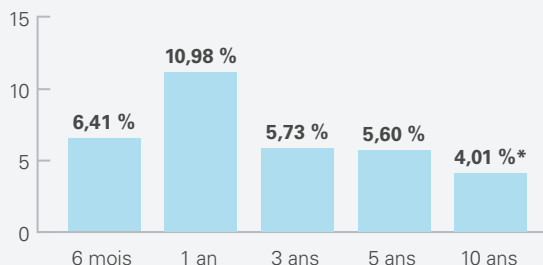
Nous maintenons une surpondération des actions dans le Fonds par rapport aux titres à revenu fixe. Nous avons identifié des occasions favorables dans les secteurs des technologies de l'information, de la consommation discrétionnaire et de la finance. La stratégie est peu exposée aux marchandises et ne porte toujours pas sur les titres immobiliers, les services publics ou les télécommunications. Nous continuons à repérer des titres de qualité de sociétés et à investir dans le but de faire croître leur valeur intrinsèque au fil du temps et de les vendre à profit. Nous considérons la volatilité du marché à court terme comme l'occasion d'accroître les positions existantes ou d'en établir de nouvelles.

*Étoiles Morningstar : pour la série Classique 75/75 du PER IAG

Diversifié mondial (Loomis Sayles)

Rendements nets composés¹

Au 31 mars 2018

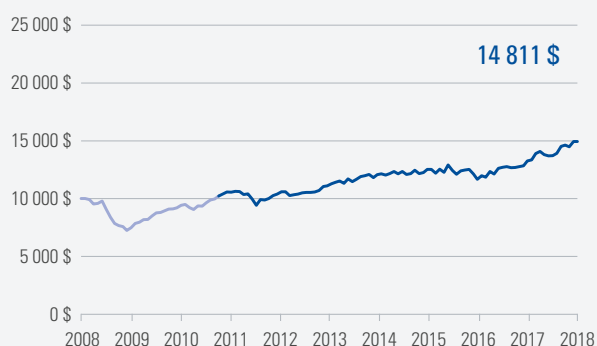


* Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

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



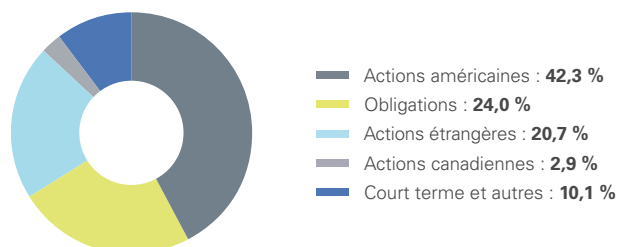
■ Série Classique 75/75 du PER IAG
 ■ Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

Vue d'ensemble de 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 »

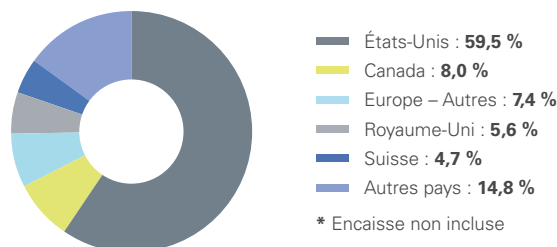
Répartition de l'actif

Au 31 mars 2018



Répartition géographique*

Au 31 mars 2018



Les 10 principaux titres du Fonds*

Au 31 mars 2018

Roper Technologies Inc.	3,1 %
Alibaba Group Holding Ltd., ADR commandité	3,0 %
AIA Group Ltd.	2,8 %
The Sherwin-Williams Co.	2,8 %
Marriott International, Inc.	2,5 %
Northrop Grumman Corp.	2,5 %
Facebook Inc.	2,4 %
Amazon.com Inc.	2,2 %
Danaher Corp.	2,2 %
UnitedHealth Group Inc.	1,9 %
TOTAL	25,5 %

* Encaisse non incluse

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>