

Regard

sur l'investissement

Revue de l'économie et des marchés
et fonds vedettes

À l'usage exclusif des conseillers

Trimestriel / Au 30 juin 2018

Revue de l'économie et des marchés



Clément Gignac

International

L'impulsion économique demeure vigoureuse à l'échelle mondiale, avec une croissance prévue de près de 4 % en 2018 et en 2019, un sommet de plus de dix ans. Le portrait géopolitique s'est éclairci davantage au deuxième trimestre, avec le sommet Kim-Trump qui a résulté en un accord préliminaire sur la dénucléarisation de la Corée du Nord. La montée du protectionnisme s'est toutefois accélérée, alors que les Américains ont finalement imposé des tarifs douaniers à leurs principaux partenaires commerciaux. Le Canada, l'Europe et le Japon n'ont pas fait exception, même si la cible a toujours été très claire : la Chine.

Europe

La plus grande surprise de 2018 est sans nul doute la faiblesse soudaine et généralisée des données en Europe, faisant suite à la meilleure année au chapitre de la croissance depuis 2007. À un certain moment, il semblait que tous les analystes devaient retourner à leur planche à dessin et revoir leurs perspectives, tellement le ton était décevant. Devant ce ralentissement, la Banque centrale européenne (BCE) est demeurée plutôt optimiste et confiante que le ralentissement ne serait que temporaire, tout au plus. Au moment où le trimestre se termine, les données semblent effectivement s'améliorer, mais il est trop tôt pour crier victoire. La BCE a d'ailleurs maintenu une position très prudente en annonçant que, si tout se déroule comme prévu, son programme d'assouplissement quantitatif prendra effectivement fin en décembre prochain, mais que son taux directeur devrait demeurer immobile d'ici au moins l'été 2019.

États-Unis

Au-delà de la situation sur le commerce international, les données économiques indiquent que la croissance américaine dépassera amplement les attentes en première moitié d'année. La plupart des études publiées depuis l'adoption de la réforme de la fiscalité faisaient état d'un effet bénéfique de 0,5 % sur le PIB américain en 2018, suivi d'un impact négatif pour les années à venir alors que le poids de l'endettement du gouvernement américain pèsera graduellement sur l'économie. Les signes que la réforme fiscale votée en décembre dernier stimule déjà la première économie mondiale sont partout. La confiance des ménages et des entreprises était déjà à des niveaux historiquement élevés en deuxième moitié d'année 2017, et se maintient près des sommets malgré toute l'incertitude entourant les politiques commerciales de l'administration Trump.

Canada

Le dossier de l'ALENA s'est sensiblement compliqué en cours de trimestre, avec la volte-face de l'administration Trump, qui a finalement décidé de retirer l'exemption dont le Canada et le Mexique bénéficiaient au chapitre des tarifs sur les importations d'acier et d'aluminium afin de mettre de la pression sur ses principaux partenaires commerciaux et forcer une entente. Ce changement de stratégie de la part des États-Unis, qui avait au préalable exempté ses principaux partenaires commerciaux, est venu mettre du sable dans l'engrenage des relations diplomatiques internationales et réduit, selon nous, sensiblement les probabilités d'une résolution rapide et favorable de l'ALENA, comme nous l'anticipions auparavant. Nous percevons maintenant que les probabilités d'une impasse des négociations sont élevées.

/ Stratégie iA

À travers toute cette volatilité, les marchés offrent toujours des opportunités à ceux qui savent où chercher.

Le marché canadien offre toujours, selon nous, des perspectives intéressantes. C'est particulièrement vrai pour le secteur de l'énergie, qui se négocie encore à des niveaux dépréciés relativement à l'évolution récente du prix du pétrole.

La décision récente de l'OPEP de hausser par moins de 1 million de barils par jour sa production de pétrole a surpris agréablement les marchés, qui s'attendaient à plus. La vitesse à laquelle les inventaires de pétrole chutent en fin de trimestre vient elle

aussi contribuer à soutenir le prix du baril de pétrole, qui trône maintenant à un sommet de près de quatre ans. En ajoutant la dépréciation du huard, le prix d'un baril de pétrole avoisine actuellement les 90 \$, de quoi stimuler les marges bénéficiaires des producteurs canadiens.

Le marché américain offre toujours une valorisation conforme à sa moyenne historique, mais supérieure à celles de l'Europe et de l'Asie. Même si les données économiques sont quasi spectaculaires en début d'année aux États-Unis, laissant plusieurs investisseurs penser que le marché américain constitue l'une des meilleures opportunités, nous estimons que la réforme fiscale votée en décembre dernier est majoritairement responsable de cette vigueur et que les effets pourraient durer moins longtemps qu'escompté.

/ Solutions gérées iA

Fonds diversifiés

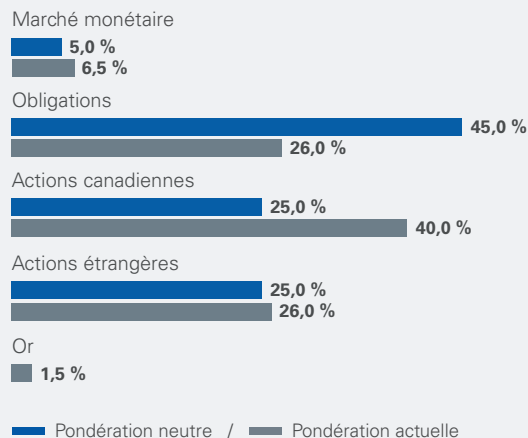
L'exposition du Fonds Diversifié aux actions a légèrement augmenté au deuxième trimestre, avec une hausse ciblée de la pondération des actions canadiennes. Cette surpondération est appuyée d'une détention d'options de vente sur indices.

Les actions canadiennes représentaient en fin de trimestre 40 % du Fonds Diversifié, par rapport à un total de 26 % 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 au Canada dans les années à suivre.

Le poids des obligations a diminué à 26 %, 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 Banque du Canada.

L'encaisse, à 6,5 %, est maintenant près de sa cible, ce qui nous donne ainsi la possibilité de saisir les éventuelles occasions que pourraient offrir les marchés boursiers.

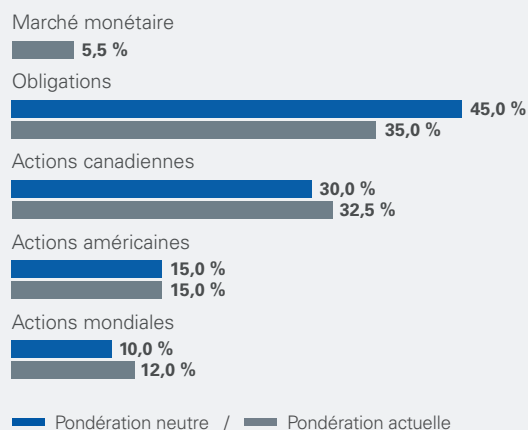


Fonds Sélection

L'exposition aux actions au sein des fonds Sélection a augmenté, à 59,5 % pour le Fonds Sélection équilibré, principalement en raison de la surperformance des actions canadiennes en cours de trimestre.

Le poids des titres à revenu fixe a quelque peu diminué, à 35 % 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 est demeuré stable 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

Diversifié

Fonds offert dans tous les produits

Gestionnaire de portefeuille

Industrielle Alliance, Gestion de placements inc. (iAGP)

Catégorie de fonds CIFSC

Équilibrés canadiens neutres

Gestionnaire de portefeuille principal

Clément Gignac



- Vice-président principal et économiste en chef chez iA Groupe financier depuis 2012
- Précédemment vice-président et économiste en chef à la Financière Banque Nationale
- Ministre des Ressources naturelles et de la Faune (2011 à 2012)
- Ministre du Développement économique, de l'Innovation et de l'Exportation (2009 à 2011)



Pourquoi choisir ce fonds

- Solution gérée reconnue pour sa simplicité et son efficacité
- Solution de placement qui requiert peu d'intervention de la part du conseiller et qui offre une diversification optimale
- Expertise d'une équipe de gestionnaires chevronnés qui se penchent quotidiennement sur les décisions de placement

Style d'investissement et autres caractéristiques

- Grande importance donnée à la protection du capital
- Approche basée sur une gestion active de la répartition de l'actif, compte tenu des prévisions économiques et du marché
- Diversification accrue au sein des principales classes d'actifs
- Analyse à la fois ascendante (« bottom-up ») et descendante (« top-down »)
- Répartition cible :
 - 50 % de titres à revenu fixe
 - 25 % d'actions canadiennes
 - 25 % d'actions étrangères
- Grande latitude quant aux limites de placements (± 20 % par rapport à la répartition cible)
- Gestion active de l'exposition aux devises étrangères, en vue d'accroître le potentiel de rendement et de réduire la volatilité

Stratégie actuelle du Fonds

La croissance économique demeure vigoureuse à l'échelle mondiale tandis que les pressions inflationnistes restent encore modestes. Un tel environnement est positif pour les bénéfices des entreprises et permet aux banques centrales de diminuer leur degré d'accommodation monétaire de façon graduelle.

En ce qui concerne les allocations d'actifs, nous privilégions une surpondération des actions et une sous-pondération des obligations dans le portefeuille. Nous continuons d'employer des stratégies de réduction de la volatilité par l'entremise de la gestion active des devises, la détention d'actions privilégiées et l'achat d'options de vente sur indices.

En ce qui a trait aux actions, nous croyons que le marché canadien offre encore des perspectives intéressantes, principalement dans le secteur pétrolier où les titres des entreprises se négocient à des niveaux d'évaluation relativement faibles. Le marché américain bénéficie actuellement d'une forte croissance des profits à la suite de l'adoption de la réforme fiscale et offre une valorisation

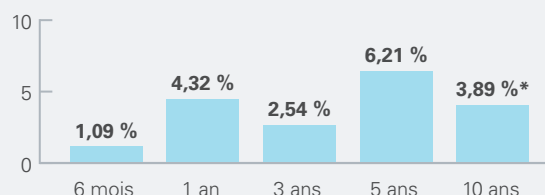
conforme à sa moyenne historique. Cependant, le resserrement monétaire de la Réserve fédérale (Fed) pourrait créer davantage de pression sur les multiples des entreprises. De plus, ces dernières ne sont pas totalement à l'abri d'un conflit commercial plus tendu entre les États-Unis et la Chine. Nous continuons ainsi de privilégier une surpondération des marchés canadien et étrangers qui nous apparaissent plus attrayants sur une base de risque/rendement.

Du côté du marché obligataire, la tendance à la hausse des taux d'intérêt nous porte à maintenir une durée de portefeuille plus courte que la cible neutre. Nous surveillons de près l'évolution de la courbe à terme des taux d'intérêt, celle-ci s'étant fortement aplatie dans les derniers mois. En effet, la Fed continue de faire pression à la hausse sur les taux courts, tandis que l'incertitude découlant des tensions commerciales entre l'administration Trump et la vaste majorité de ses partenaires commerciaux limite la hausse des taux à plus long terme.

Diversifié

Rendements nets composés¹

Au 30 juin 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 iAGP

- Fondée en 2004
- Acteur de premier plan dans l'industrie de la gestion d'actifs
- Gère 65,5 milliards de dollars d'actif répartis dans des portefeuilles généraux, des fonds distincts et des fonds communs
- Équipe composée de 136 personnes, dont 99 professionnels de l'investissement (y compris 45 analystes financiers agréés (CFA))
- Regroupe des gestionnaires prudents qui préconisent l'analyse fondamentale, la recherche de valeur et l'investissement à long terme

Stratégies employées pour réduire la volatilité des portefeuilles

- Gestion active des devises
- Achat d'options de vente sur indices afin de protéger contre le risque de perte extrême
- Investissements dans les titres d'or et de minières aurifères : corrélation négative avec les actions en période d'aversion au risque
- Investissements dans les actions privilégiées : surperformance en périodes de hausses des taux courts

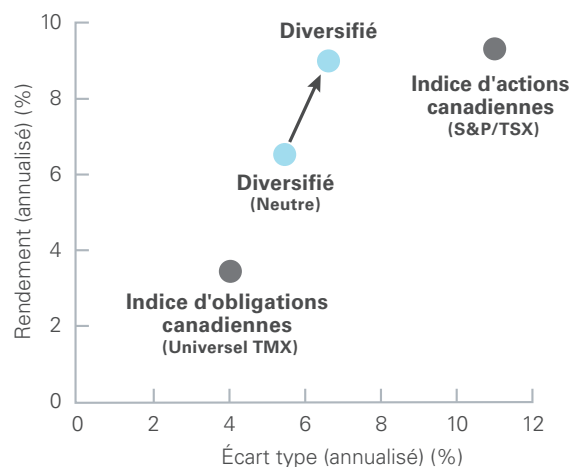
Protéger le capital par une saine diversification est un objectif prioritaire

	Ratios de capture	
	Hausse 1 an	Baisse 1 an
Diversifié	67,02	40,31
<i>Pairs</i>	70,12	67,47

Source : Morningstar, au 30 juin 2018

Valeur ajoutée de notre gestion active p/r à la politique cible neutre

Relation risque–rendement
 Période de 5 ans se terminant le 30 juin 2018



* Source : iAGP et Bloomberg



/ Fonds vedettes

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),
Ecoflex^{extra} (série Classique 75/75),
Ecoflex et Mes études

Gestionnaire de portefeuille

Fonds Dynamique

Catégorie de fonds CIFSC

Actions mondiales

Gestionnaire de portefeuille principal

David Fingold



- Vice-président et gestionnaire de portefeuilles
- Expertise : actions internationales et américaines
- S'est joint à l'équipe de Dynamique en 2002 (gère le Fonds depuis 12 ans)
- Plus de 30 ans d'expérience
- Baccalauréat en sciences obtenu avec grande distinction en gestion, Collège Babson

Fonds Dynamique^{MD}

Investissez dans les bons conseils.

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
- 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
- Recherche de titres se négociant sous leur valeur intrinsèque
- 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
- Portefeuille à forte conviction (entre 25 et 30 titres)

Stratégie actuelle du Fonds

Au cours des 12 derniers mois, le Fonds Dividende mondial (Dynamique) offert par iA Groupe financier (PER IAG série Classique 75/75) a atteint un rendement de 14,4 %, dépassant ainsi de plus de 1 % l'indice de référence MSCI – Monde (\$ CA). Les principaux moteurs de cette bonne performance ont été le choix des titres dans les secteurs des technologies de l'information et de la santé, ainsi que la surpondération du Fonds dans le secteur des technologies de l'information, le secteur le plus performant de l'indice de référence. Quatre de nos cinq meilleurs contributeurs en termes de performance durant la dernière année provenaient de ce secteur. Parmi les titres les plus performants, on compte MasterCard Inc., Microsoft Corporation et Visa Inc.

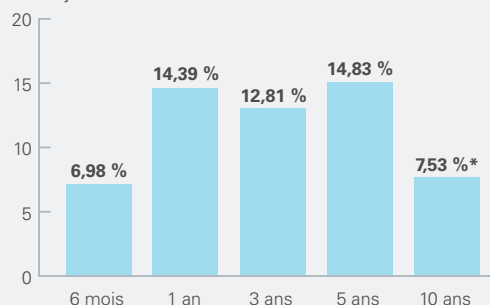
Comme nous sélectionnons les titres selon une approche ascendante (« bottom-up »), nous ne faisons pas de prédictions macroéconomiques. Nous n'avons pas de cibles quant aux moyennes de marché et nous ne gérons pas le portefeuille selon les indices de référence. Nous investissons dans un portefeuille concentré de compagnies de grande qualité qui, nous pensons, performeront bien au cours des trois à cinq prochaines années. Lorsque nous

achetons des titres de compagnies issues d'industries cycliques, c'est que nous percevons l'industrie de manière favorable à moyen terme. Plusieurs des industries dans lesquelles nous investissons ne sont pas complètement cycliques. Elles comprennent entre autres le café (Strauss), les technologies médicales (Straumann), l'assurance maladie (United Health), la santé animale (Zoetis), et le secteur des paiements (MasterCard). Lorsque nous percevons une industrie de manière défavorable, nous n'y investissons pas, et nous évaluons les conséquences d'évolutions défavorables de cette industrie sur nos autres investissements. Actuellement, nous évaluons de manière défavorable les secteurs de l'aérospatiale, de l'automobile et le minier; nous n'avons donc aucun investissement dans ces domaines. Nous sommes aussi préoccupés par l'évaluation extrêmement élevée et l'absence de croissance des secteurs des services aux collectivités, des sociétés de placement immobilier et des télécommunications, ce qui explique l'absence d'investissements dans ces industries. Pour résumer, nous investissons dans des compagnies que nous aimons et qui ne sont pas exposées à des évolutions inquiétantes dans l'économie mondiale.

Dividende mondial (Dynamique)

Rendements nets composés¹

Au 30 juin 2018

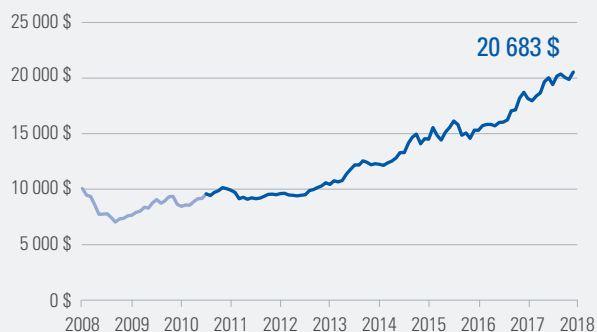


* Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

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



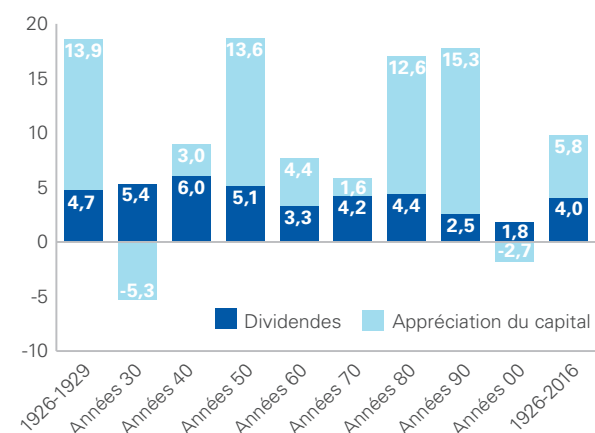
■ Série Classique 75/75 du PER IAG
 ■ Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

Vue d'ensemble de Fonds Dynamique

- Fondée en 1957
- Équipe d'investissement composée de 61 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

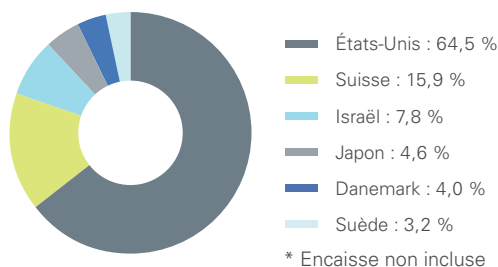
Rendement total du S&P 500 : dividendes par rapport à l'appréciation du capital (rendement moyen annualisé (%))



Source : JP Morgan Asset Management

Répartition géographique*

Au 30 juin 2018



Répartition sectorielle

Au 30 juin 2018

Secteur	Dividende mondial (Dynamique) (%)	Indice MSCI — Monde (%)	Déviations (%)
Technologies de l'information	31,4	18,5	12,9
Industrie	23,4	11,2	12,2
Santé	21,5	12,2	9,4
Matériaux	8,4	4,9	3,5
Biens de cons. de base	7,1	8,3	-1,2
Télécommunications	0,0	2,6	-2,6
Services aux collectivités	0,0	3,0	-3,0
Immobilier	0,0	3,0	-3,0
Énergie	0,0	6,8	-6,8
Consommation discrétionnaire	3,2	12,7	-9,5
Finance	5,0	16,8	-11,8

/ Fonds vedettes

Actions américaines

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),
Ecoflex et Mes études

Gestionnaire de portefeuille

Industrielle Alliance, Gestion de placements inc. (iAGP)

Catégorie de fonds CIFSC

Actions américaines

Gestionnaire de portefeuille principal

Pierre Trottier, MBA, CFA



- S'est joint à l'équipe de iAGP en 2006
- Plus de 20 ans d'expérience en placement
- MBA en finance, Université Laval et University of South Florida
- Baccalauréat en sciences actuarielles



Pourquoi choisir ce fonds

- Convient aux investisseurs qui recherchent une exposition aux actions américaines ainsi qu'une gestion active de la devise américaine
- Non contraint aux répartitions sectorielles de son indice de référence
- Excellent complément à un portefeuille bien diversifié, considérant que l'économie américaine est la plus importante et la plus diversifiée au monde

Style d'investissement et autres caractéristiques

- Style mixte (croissance et valeur)
- Approche de placement fondamentale et ascendante (« bottom-up »)
- Préférence pour les sociétés qui versent des dividendes
- Favorise les sociétés qui présentent des bilans aux profits solides, une croissance des bénéfices et une excellente discipline d'entreprise
- Portefeuille bien diversifié (55 à 80 titres)
- Possibilité d'avoir recours à une stratégie d'options d'achat couvertes pour accroître les revenus et réduire la volatilité

Stratégie actuelle du Fonds

La première moitié de l'année a été caractérisée par une augmentation de la volatilité sur les marchés boursiers par comparaison avec l'année précédente, et ce, malgré la vigueur de l'économie américaine. Une hausse de la volatilité survient traditionnellement 30 mois à la suite d'un début de resserrement des taux d'intérêt administrés par la Réserve fédérale américaine (Fed). Sachant que la Fed a commencé son cycle de resserrement en décembre 2015, il ne faut donc pas s'étonner de voir la volatilité se pointer le bout du nez. D'autant plus que d'autres enjeux comme les échanges commerciaux s'ajoutent au tableau.

Nous croyons que notre approche axée sur la valeur est bien positionnée pour performer dans cet environnement, puisque notre style bénéficie traditionnellement de taux d'intérêt plus élevés. Le Fonds a un biais valeur, puisque son ratio prévisionnel cours/bénéfices équivaut à 13,8 fois les profits comparés à 16,6 fois pour l'indice de référence S&P 500. Ce qui est également intéressant, c'est que l'écart de performance entre le style valeur et le style croissance est le plus important que nous avons connu

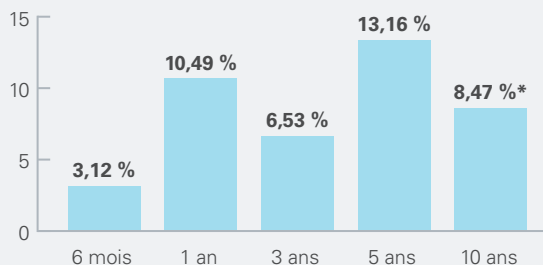
depuis la bulle technologique (1999-2000). En effet, dans les 18 derniers mois, le style valeur a eu une performance inférieure au style croissance, l'écart de rendement étant de 27 %. Nous savons, qu'à la suite de fortes périodes de sous-performance, le style valeur finit toujours par surperformer, puisque les gestionnaires utilisent des profits dans les titres surévalués afin de profiter d'opportunités dans les titres de valeur qui sont sous-évalués. Par rapport aux titres de valeur, 25 % du portefeuille du Fonds est investi dans les banques américaines, puisque leur évaluation est très attrayante et qu'elles bénéficient des hausses de taux d'intérêt de la Fed.

Le Fonds représente donc une solution clé en main pour les investisseurs désirant investir aux États-Unis compte tenu de son style valeur qui est très favorable en ce moment, de la gestion active de la devise américaine visant à protéger le rendement du Fonds en dollars canadiens ainsi que de celle des options d'achat couvertes visant à augmenter le rendement courant du Fonds.

Actions américaines

Rendements nets composés¹

Au 30 juin 2018

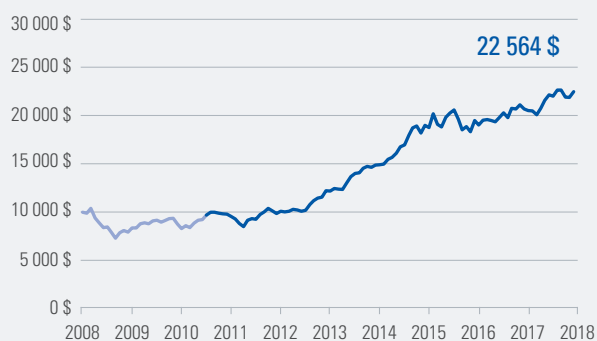


* Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

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

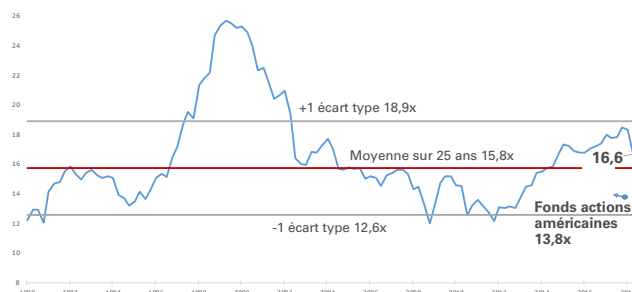


■ Série Classique 75/75 du PER IAG
 ■ Simulation comme si le Fonds avait été en vigueur durant ces périodes

Vue d'ensemble de iAGP

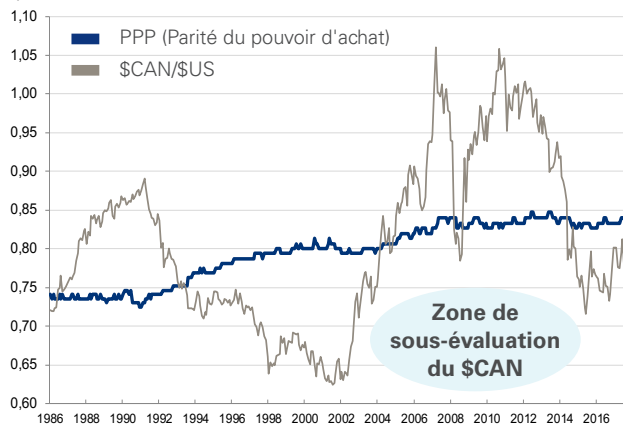
- Fondée en 2004
- Acteur de premier plan dans l'industrie de la gestion d'actifs
- Gère 65,5 milliards de dollars d'actif répartis dans des portefeuilles généraux, des fonds distincts et des fonds communs
- Équipe composée de 136 personnes, dont 99 professionnels de l'investissement (y compris 45 analystes financiers agréés (CFA))
- Regroupe des gestionnaires prudents qui préconisent l'analyse fondamentale, la recherche de valeur et l'investissement à long terme

Ratio cours/bénéfices prévisionnel (des 12 prochains mois) du S&P 500



Une gestion active de l'exposition au dollar américain peut accroître le potentiel de rendement et réduire la volatilité.

\$ CAD vs PPP



Répartition sectorielle

Au 30 juin 2018

Secteur	Actions américaines (%)	S&P 500 (%)	Déviations (%)
Finance	25,1	13,8	11,3
Biens de cons. de base	9,1	7,0	2,1
Consommation discrétionnaire	14,0	12,9	1,1
Énergie	6,7	6,3	0,4
Matériaux	2,2	2,6	-0,4
Industrie	8,5	9,5	-1,0
Télécommunications	0,0	2,0	-2,0
Technologies de l'information	23,3	26,0	-2,7
Immobilier	0,0	2,9	-2,9
Services aux collectivités	0,0	2,9	-2,9
Santé	11,0	14,1	-3,1

ON S'INVESTIT, POUR VOUS.

/ Liens utiles

Morningstar

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

Fidelity

<http://www.fidelity.ca/cs/Satellite/fr/public/home>

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>

Série ÀVIE

<http://serieavie.ca/docs/>