

Alfred Lam, vice-président principal et directeur des placements  
Marchello Holditch, vice-président et gestionnaire de portefeuille  
Gestion d'actifs multiples CI

## Performance du marché

Nous espérons que vous et votre famille allez bien, malgré les temps difficiles que nous vivons actuellement. La première moitié de l'année a été spectaculaire pour nous tous, même ceux qui n'investissent pas en bourse. Les économies mondiales ont roulé à mi-régime, et les gouvernements et les banques centrales ont adopté des mesures sans précédent pour appuyer les entreprises, les employés et les investisseurs. Globalement, les liquidités injectées par les banques centrales et les dépenses et subventions publiques comptent pour environ 30 % du produit intérieur brut (PIB) mondial. À l'extrême, les particuliers qui n'avaient pas d'épargne dépensaient, même sans revenu, les sociétés qui n'avaient pas de flux de trésorerie ont eu recours au marché du crédit pour financer leurs activités, et les actions ont renversé les pertes importantes du premier trimestre en affichant des gains considérables au deuxième trimestre.

Rendements des indices de référence en %, au 30 juin 2020	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Indice composé S&P/TSX	-2,2	3,9	4,4	6,3
Indice S&P 500 (\$ CA)	11,8	12,5	12,7	16,8
Indice mondial MSCI (\$ CA)	7,6	9,0	9,4	13,4
Indice des obligations universelles FTSE Canada	7,9	5,3	4,2	4,6

Sources : Bloomberg Finance L.P., FTSE

## Rendement du portefeuille

Depuis la fin mars, les mesures gouvernementales ont été extrêmement efficaces pour stimuler la reprise boursière. En effet, les marchés boursiers ont sauté l'étape de la consolidation, passant d'un marché baissier à un marché haussier en quelques semaines seulement. Cette tendance haussière s'est davantage amplifiée par l'achalandage des investisseurs, désireux de profiter de la manne. L'indice NASDAQ-100, qui englobe de nombreuses importantes sociétés du secteur de la technologie, a quant à lui atteint un sommet. La confiance s'amplifie, alors que les bénéficiaires sont au rendez-vous, mais le risque aussi est à la hausse en raison de la surévaluation.

La pandémie imprévue, les mesures gouvernementales sans précédent et la volatilité du marché ont été autant de facteurs perturbateurs distincts. Cela dit, nos portefeuilles axés sur les revenus ont obtenu de bons rendements pendant et après le marché baissier. Ils ont fourni des liquidités tout en protégeant le capital et en enregistrant de la croissance. Avec nos portefeuilles axés sur la participation, les fluctuations ont été plus dramatiques, mais se sont depuis atténuées. Ce qui nous a surpris, c'est le comportement des investisseurs. Les actions les plus chères, sur le plan de leur ratio cours-bénéfices, ont affiché des rendements inférieurs, ce qui a sans aucun doute été vu comme un vent contraire par bon nombre d'investisseurs.

# Commentaires sur le Portefeuille ivari

Deuxième trimestre de 2020



Les Portefeuilles CI ivari sont offerts comme Portefeuilles de placement garanti aux termes de certains contrats de fonds distincts d'ivari et comme options d'intérêt sur indice gérées\* aux termes de certains produits d'assurance vie universelle d'ivari. Les rendements nets des fonds distincts indiqués dans le tableau ci-dessous sont ceux des Fonds de placement garanti imaxx (imaxxGIF-75/100). Les rendements reflètent la performance du fonds, nette du ratio de frais de gestion (RFG). Le RFG comprend les frais de gestion, les frais d'assurance pour les garanties des fonds distincts, les frais d'exploitation et les impôts applicables du fonds. Les titulaires de police ne paient pas les frais du fonds directement. Le RFG réduit le rendement de l'investissement. Le gestionnaire peut, à sa discrétion, renoncer aux frais d'exploitation ou absorber une partie de ces frais autrement payables par une catégorie de fonds. Le gestionnaire peut révoquer en tout temps une telle renonciation. Le RFG et le RFG avant renonciation sont fournis dans les états financiers des fonds distincts ivari, sous la rubrique « Faits saillants financiers ». Veuillez consulter le cahier de renseignements et le contrat pour obtenir de plus amples détails et le site Web [www.ivari.ca](http://www.ivari.ca) pour obtenir les rendements des autres produits.

Rendements nets des fonds distincts en % au 30 juin 2020	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Portefeuille Prudence CI ivari	1,3	1,8	2,1	4,5
Portefeuille canadien équilibré CI ivari	0,2	1,5	1,6	4,2
Portefeuille équilibré CI ivari	-0,3	1,6	2,2	5,2
Portefeuille de croissance CI ivari	-0,8	1,6	2,4	6,0
Portefeuille de croissance maximale CI ivari	-3,0	0,7	1,9	6,0

Source : Placements CI.

Tout montant affecté à un fonds distinct est investi aux risques du titulaire du contrat, et sa valeur peut augmenter ou diminuer.

Les résultats passés ne doivent pas être interprétés comme une indication des rendements futurs. Le rendement réel du fonds pourrait varier.

## Perspectives et positionnement

La pandémie de COVID-19 est un choc énorme et peut-être même la pire crise économique que bon nombre de gens ont connue. Elle a donné lieu à des mesures monétaires et fiscales importantes, lesquelles apportent un soutien nécessaire pour le moment, mais sont aussi accompagnées de leur lot d'incertitudes à long terme pour les particuliers, les sociétés, les gouvernements et les investisseurs. L'effet immédiat de ces mesures a été une reprise spectaculaire des marchés boursiers, ce qui est favorable pour tous les investisseurs. Il est important de reconnaître que les mesures stimulantes ont d'autres effets indésirables et forgeront à coup sûr l'environnement de l'investissement pendant de nombreuses années. Nous vous présentons quelques-uns de ces effets évolutifs ci-dessous :

On s'attend à ce que la Réserve fédérale des États-Unis injecte entre 5 et 7 billions de dollars à l'économie et aux marchés d'ici la fin de l'année. À titre comparatif, la Réserve fédérale avait injecté moins de 5 billions de dollars sur 5 ans lors de la crise financière de 2008-2009. Quatre ans plus tard, ce montant avait reculé de seulement 0,8 billion de dollars. En général, les investisseurs ont tenu pour acquis que l'approvisionnement en liquidités était temporaire. Si l'on considère la lenteur avec laquelle l'approvisionnement en liquidités a diminué la dernière fois et la vitesse à laquelle il a été fait cette fois-ci, il est juste de supposer que ce soutien plus important, qui se compte, rappelons-le, en billions de dollars, pourrait durer pendant des décennies. Si le dollar américain ne se déprécie pas par rapport à d'autres monnaies puisque

# Commentaires sur le Portefeuille ivari

Deuxième trimestre de 2020



Les autres banques centrales ont mis en œuvre les mêmes mesures d'assouplissement, il se déprécie par rapport aux actifs financiers et durables, ce qui signifie que vous obtenez moins avec votre argent.

Dans de nombreux pays, les taux d'intérêt ont reculé à zéro. Après la crise financière mondiale, un nouveau paradigme de la normalité des choses a été développé pour expliquer le fait que les taux moyens de ce cycle seraient inférieurs à ceux du cycle précédent. Nous estimons que ce paradigme vient encore de changer et que les taux avoisineront sans doute zéro pendant au moins dix ans, si ce n'est plus longtemps encore. Une augmentation trop hâtive des taux présente au moins deux problèmes : d'une part, cela augmenterait le déficit et la dette des gouvernements qui sont d'importants emprunteurs, et d'autre part, la hausse des taux provoquerait une baisse des cours des obligations détenues par les banques centrales et figurant sur leur bilan. La Réserve fédérale, en particulier, n'a pas de revenus permettant de payer ces pertes. Du seul fait de ces circonstances, nous estimons que la Réserve fédérale tolérera une plus grande inflation et des taux à zéro pendant de nombreuses années encore.

Les gouvernements ont assuré le sauvetage grâce à des prestations et demanderont éventuellement un service en retour. Même si nous ne pensons pas que les gouvernements souhaitent réduire leur déficit de manière draconienne en augmentant les impôts et en réduisant la dette à court terme, ils devront prendre certaines mesures pour faire preuve d'intégrité. Les taux d'impôts augmenteront, ce qui aura des répercussions sur les bénéfices des sociétés et leurs évaluations. À l'heure actuelle, personne ne sait quels groupes seront ciblés.

Notre priorité consiste à protéger le pouvoir d'achat de votre argent pendant cette époque des plus étranges. Les placements comme les actions qui exposent les investisseurs à des revenus et à la croissance économique, de même que les actifs durables comme l'immobilier, les infrastructures et l'or, remplissent cet objectif. Puisque les taux devraient demeurer à presque zéro, les obligations à long terme qui affichent un rendement supérieur à 1 % devraient être achetées aux fins de gains en capital.

Dans l'ensemble de nos portefeuilles, nous avons acheté des bons du Trésor américain à long terme, des lingots d'or et des actions aurifères et nous avons réduit l'exposition aux obligations à court terme, ce qui distingue considérablement la partie non constituée d'actions de nos portefeuilles de celle d'un portefeuille d'obligations ou d'un indice traditionnel. Dans le cas d'un portefeuille d'obligations type, on observe des rendements limités générés à la fois par les obligations d'État que par les obligations de sociétés. Ces portefeuilles n'offrent également qu'une compensation très limitée à l'égard du risque lié aux actions, car les rendements ont très peu de marge de manœuvre en ce qui a trait à la compression du fait qu'ils avoisinent zéro.

Nous nous attendons à l'aplatissement de la courbe de rendement aux États-Unis et, par conséquent, à la création de gains en capital importants pour les placements à long terme. Les taux demeureront faibles bien plus longtemps que bon nombre d'observateurs le pensent. Le lingot d'or constitue une couverture pour le risque géopolitique et devrait croître en parallèle à l'augmentation de l'approvisionnement en liquidités. Les actions de sociétés aurifères affichent une hausse supplémentaire du fait que leurs activités sont influencées par les cours de l'or. Ces sociétés déclareront une croissance de leurs bénéfices, un cas unique dans le contexte de récession actuel. Nous avons connu une récession de quelques mois seulement, alors que la croissance a déjà repris tandis que les économies du monde se remettent en marche. Mais cette croissance sera lente et laborieuse. Nous continuerons de viser une pondération neutre ou ne surpondération pour la

portion de nos portefeuilles consacrée aux actions puisque l'inflation des actifs constitue une menace et une occasion réelles. Nous avons rééquilibré les portefeuilles pour adopter un style d'investissement plus équilibré, en reconnaissant que certains des dommages causés aux « actions de l'ancienne économie » (c.-à-d. General Electric Co.) seront permanents, puisque les gens adaptent leur style de vie en recourant davantage aux médias numériques et au commerce électronique. Nous ne sommes généralement pas aussi pessimistes au sujet du dollar américain que nous l'étions. Nous avons depuis réduit notre ratio de couverture et augmenté notre exposition au dollar américain dans l'ensemble des portefeuilles.

Nous sommes entrés dans un monde d'investissement à dominante politique, et c'est nouveau pour nous tous. Soyez assurés que nous sommes ici pour comprendre ce que ces mesures politiques signifient pour les marchés et la croissance économique afin que nous puissions positionner nos portefeuilles de manière à obtenir les meilleurs résultats possibles.

*Source : Gestion d'actifs multiples CI, Bloomberg Finance L.P. et Placements CI. Au 9 juin 2020.*

## RENSEIGNEMENTS IMPORTANTS

Le présent document est fourni à titre de source générale d'information et ne doit pas être interprété comme des conseils personnels financiers, fiscaux, juridiques, comptables ou de placement, une offre ou une sollicitation de vente ou d'achat de titres. Tous les efforts ont été déployés pour s'assurer que l'information contenue dans ce document était exacte au moment de sa publication. Les conditions du marché pourraient varier et donc influencer sur les renseignements contenus dans le présent document. Les opinions formulées dans ce document sont exclusivement celles de l'auteur et ne devraient pas être utilisées ni interprétées comme un conseil en placement ni comme un signe d'approbation ou une recommandation à l'égard des entités ou des titres dont il est question. Les investisseurs devraient demander l'avis de professionnels compétents au sujet d'un placement précis. Les investisseurs devraient consulter leurs conseillers professionnels avant d'apporter tout changement à leurs stratégies de placement.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de l'auteur et ne doivent pas être utilisées ni interprétées comme un conseil en placement ni comme un signe d'approbation ou une recommandation à l'égard des entités ou des titres dont il est question. Les investisseurs devraient demander l'avis de professionnels compétents au sujet d'un placement précis. Les investisseurs devraient consulter leur propre conseiller professionnel avant de modifier leurs stratégies de placement.

Les comparaisons fournies dans le présent document ont pour but d'illustrer le rendement historique du fonds distinct par rapport au rendement historique d'indices du marché les plus souvent cités, d'un indice mixte composé d'indices du marché les plus souvent cités ou d'un autre fonds de placement. Il pourrait y avoir d'importantes différences entre le fonds distinct et le fonds/les indices mentionnés, qui pourraient se répercuter sur leur rendement respectif. Les objectifs et les stratégies du fonds distinct donnent lieu à une combinaison des avoirs qui ne reflètent pas nécessairement les composantes et les pondérations de ces derniers au sein des indices comparables ou du fonds de placement. Les indices ne sont pas gérés et leurs rendements n'incluent aucuns frais de vente ou d'acquisition. Il est impossible d'investir directement dans un indice du marché.

Certains énoncés contenus dans le présent document constituent des énoncés prospectifs. Est considéré comme un énoncé prospectif tout énoncé correspondant à des prévisions ou dépendant de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportant, ainsi que tout énoncé incluant des verbes comme « s'attendre », « prévoir », « anticiper », « viser », « entendre », « croire », « estimer », « évaluer » ou « être d'avis » ou tout autre mot ou expression similaire. Les énoncés prospectifs qui ne constituent pas des faits historiques sont assujettis à un certain nombre de risques et d'incertitudes, et les résultats ou événements qui surviendront pourraient être substantiellement différents des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs ne comportent aucune garantie de rendement futur.

# Commentaires sur le Portefeuille ivari

Deuxième trimestre de 2020



Ils sont, par définition, fondés sur de nombreuses hypothèses. Bien que les énoncés prospectifs contenus aux présentes soient fondés sur des hypothèses que CI Investments Inc. considère comme raisonnables, ni CI Investments Inc. ni le gestionnaire de portefeuille ne peuvent garantir que les résultats obtenus seront conformes aux énoncés prospectifs. Il est recommandé au lecteur de considérer ces énoncés ainsi que d'autres facteurs avec précaution et de ne pas leur accorder une confiance excessive. La société ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser de tels énoncés prospectifs à la lumière de nouvelles données, d'événements futurs ou de tout autre facteur qui pourrait influencer sur ces renseignements et décline toute responsabilité à cet égard, sauf si la loi l'exige.

Tous les indices cotés dans ce document sont indiqués en fonction du rendement global, ce qui suppose le réinvestissement de tous les dividendes et autres distributions en espèces. Certains indices dont le commentaire de portefeuille fait référence pourraient ne pas être des composantes de l'indice de référence des portefeuilles.

Source : FTSE Global Debt Capital Markets Inc © FTSE Global Debt Capital Markets Inc 2017. « FTSE » est une marque de commerce de FTSE International Ltd utilisée aux termes d'une licence. Tous les droits sur les indices ou les cotes de FTSE Global Debt Capital Markets Inc ont été acquis par FTSE Global Debt Capital Markets Inc ou ses émetteurs de licence. Ni FTSE Global Debt Capital Markets Inc ni ses émetteurs de licence n'assument quelque responsabilité que ce soit pour toute erreur ou omission relative à de tels indices, telles cotes ou telles données sous-jacentes. Aucune rediffusion de données appartenant à FTSE Global Debt Capital Markets Inc n'est autorisée sans son consentement écrit exprès.

Source : MSCI. MSCI n'offre aucune garantie ou représentation expresse ou implicite et n'assume aucune responsabilité que ce soit concernant toute donnée MSCI figurant dans le présent document. Les données MSCI ne peuvent être rediffusées ou servir de base à d'autres indices, valeurs mobilières ou produits financiers. Le présent rapport n'a pas été approuvé, passé en revue ou rédigé par MSCI. Aucune donnée MSCI ne constitue un conseil en placement ou une recommandation à prendre, ou à ne pas prendre, quelque décision d'investissement que ce soit, et ne peuvent être invoquées en tant que telles.

Les données indicielles S&P/TSX (« l'indice ») sont un produit de S&P Dow Jones Indices LLC et de TSX Inc. et sont utilisées aux termes d'une licence par ivari Holdings ULC. Tous droits réservés. S&P® est une marque déposée de Standard & Poor's Financial Services LLC (« S&P »). Dow Jones® est une marque déposée de Dow Jones Trademark Holdings LLC (« Dow Jones »). TSX® est une marque déposée de TSX Inc. Ni les indices LLC, S&P, Dow Jones, TSX Inc. de S&P Dow Jones, leurs sociétés affiliées ni leurs émetteurs de licence tiers ne font aucune déclaration et ne donnent aucune garantie, exprimée ou insinuée, quant à la capacité de tout indice à représenter avec exactitude la catégorie d'actif ou le secteur de marché qu'il est censé représenter, et aucune de ces entités n'est responsable de toute erreur, omission ou interruption de tout indice ou de toute donnée qui s'y rattache.

<sup>MC</sup>ivari et les logos ivari sont des marques de commerce d'ivari Holdings ULC. ivari est autorisée à utiliser ces marques. Toutes les marques de commerce sont utilisées sous licence.

Gestion d'actifs multiples CI est une division de CI Investments Inc. Gestion d'actifs multiples CI et le logo Gestion d'actifs multiples CI sont des marques de commerce de CI Investments Inc.

Date de publication : 16 juillet 2020.