

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

Rendement des marchés

Les investisseurs continuent de privilégier le risque car ils savent que les banques centrales sont à leur côté et que les consommateurs sont désireux de dépenser, ce qui renforce les perspectives à court terme pour le PIB et les bénéfices. Les actions semblent chères si l'on utilise une matrice conventionnelle (comme le ratio cours/bénéfices), mais celle-ci ne tient pas compte du fait que notre monde dispose d'une masse d'argent considérablement plus importante qui peut être utilisée à la fois pour la consommation et l'investissement. En outre, il n'y a pas beaucoup de choix d'investissements si vous vous souciez de la protection contre l'inflation. La récente impression d'une inflation de 5 % de l'IPC américain ne sera probablement pas transitoire. La seule raison pour laquelle les rendements des titres à revenu fixe sont inférieurs à leur juste valeur et à l'inflation est et due à l'intervention des banques centrales. Les grandes banques centrales continuent d'acheter de grandes quantités d'obligations, poussant artificiellement les rendements à la baisse et les prix à la hausse.

Rendements de l'indice de référence en % au 30 septembre 2021	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Écart type sur 10 ans ²
Indice composé S&P/TSX	28,02%	11,06%	9,64%	8,85%	11,33%
Indice S&P 500 (\$ CA\$)	23,66%	15,21%	16,09%	18,87%	11,09%
Indice MSCI Monde (\$ CA\$)	22,54%	12,38%	12,96%	14,84%	10,66%
Indice des obligations universelles FTSE Canada	-3,35%	4,31%	2,29%	3,33%	3,94%

²Écart-type: Une mesure du risque en termes de volatilité des rendements. Il représente le niveau historique de volatilité des rendements sur des périodes déterminées. Un écart-type plus faible signifie que les rendements ont toujours été moins volatils et vice-versa. La volatilité historique n'est pas nécessairement représentative de la volatilité future. Écart-type calculé sur la catégorie institutionnelle de la série.

Source: Bloomberg Finance L.P., FTSE

Rendement du portefeuille

Nos positions de surpondération des actions et de sous-pondération des obligations continuent de récompenser les investisseurs par des rendements supplémentaires. Nous avons discuté de l'importance de la protection contre l'inflation par le passé et nous sommes heureux d'annoncer que nos portefeuilles de revenu ont atteint cet objectif. L'indice obligataire, quant à lui, a perdu 3 % sur un an et les investisseurs de cet indice ont perdu 5% supplémentaires en raison de l'érosion du pouvoir d'achat. Nos portefeuilles équilibrés et centrés sur les actions se sont exceptionnellement bien comportés lors des grandes reprises du marché. Les rendements à venir se normaliseront probablement autour de leur moyenne à long terme, qui est à un chiffre et non à deux. Nous continuons à privilégier les secteurs de l'énergie et de la finance.

Rendements totaux nets des fonds distincts en % au 30 septembre 2021	1 an	3 ans	5 ans	Depuis la création ¹	RFG ²	L'ecart type depuis la création
GIP Prudence CI ivari	4,94%	4,38%	2,81%	4,75%	3,37%	5,5%
GIP canadien équilibré CI ivari	7,02%	4,43%	3,29%	4,67%	3,68%	6,1%
GIP équilibré CI ivari	10,54%	5,31%	4,44%	6,22%	3,40%	7,0%
GIP croissance CI ivari	14,09%	6,14%	5,65%	7,49%	3,41%	8,5%
GIP de croissance maximale CI ivari	20,40%	7,01%	6,64%	8,40%	3,71%	10,3%

¹Date de création : 1 septembre 2012; ²RFG: Ratio des frais de gestion.

Source: Gestion d'actifs multiples | GMA CI, Bloomberg Finance L.P. et FTSE au 30 septembre 2021.

RFG : états financiers annuels vérifiés au 31 décembre 2020 (catégorie imaxx GIF 75/100).

Tout montant affecté à un fonds distinct est investi aux risques du titulaire du contrat, et sa valeur peut augmenter ou diminuer. Les résultats antérieurs ne doivent pas être interprétés comme une indication des rendements futurs. Le rendement réel du fonds devrait varier.

Les portefeuilles ivari CI sont disponibles en tant que portefeuilles de placement garanti dans certains contrats de fonds distincts ivari et en tant qu'options relatives aux intérêts de portefeuille gérés dans certains produits d'assurance vie universelle ivari. Les rendements nets des fonds distincts sont pour les Fonds de placement garanti imaxx (imaxxGIF-75/100). Les rendements reflètent le ratio des 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. Les titulaires de police ne paient pas les frais du fonds directement. Le RFG réduit le rendement du placement. 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 pour obtenir les rendements des autres produits.

Perspectives et positionnement

Les marchés boursiers sont volatils depuis la fin du mois d'août. Au cours de cette période, plusieurs choses se sont produites:

1. Le méga promoteur immobilier chinois Evergrande, dont le passif est estimé à 300 milliards de dollars, a vu sa note abaissée à plusieurs reprises par les agences de crédit, car il était généralement prévu qu'il ne serait pas en mesure de rembourser ses prêteurs en totalité et dans les délais sans un soutien gouvernemental. Certains investisseurs ont décrit cette situation comme étant potentiellement le Lehman Brothers de la Chine, qui a fait faillite lors de la crise mondiale du crédit de 2008.
2. La Réserve fédérale (Fed) a laissé entendre qu'elle commencerait à réduire son programme d'achat d'obligations dans les prochains mois.
3. Les investisseurs craignaient que les États-Unis fassent défaut sur leur dette et que le gouvernement soit fermé si le plafond de la dette n'est pas relevé.
4. La propagation du variant delta de la COVID-19 a continué de susciter des inquiétudes.

5. Inflation. Il nous semble que l'inflation ne sera pas transitoire comme l'ont décrit les grandes banques centrales. Les sociétés versent des salaires plus élevés pour embaucher et conserver leurs employés, les prix du pétrole grimpent en flèche et le monde continue de connaître des perturbations dans la chaîne d'approvisionnement. Les loyers sont également en hausse par rapport à leur creux pendant la pandémie de COVID-19.
6. La Chine doit restreindre sa consommation d'énergie car la demande dépasse l'offre, ce qui a un impact supplémentaire sur la chaîne d'approvisionnement.

La question fondamentale est de savoir si ce qui précède est important. Discutons-en en détail :

1. Nous sommes convaincus qu'Evergrande n'est pas comme Lehman Brothers. Il est vrai qu'Evergrande a beaucoup de dettes, mais elle détient aussi des actifs pour couvrir ces dettes. Le problème est que si la société est obligée de se désendetter, comme le demande le gouvernement chinois, elle subira des pertes car elle devra vendre ses actifs à leur valeur de liquidation et non à leur valeur marchande. Toutefois, la perte n'est pas de 300 milliards de dollars américains. Elle sera beaucoup moins importante. N'oubliez pas non plus que la majorité de la dette d'Evergrande est libellée en monnaie locale, le RMB, et que la banque centrale chinoise a récemment amélioré sa liquidité en ajoutant des soldes dans le système bancaire. Il faudra probablement un certain temps à Evergrande pour se désendetter, et cela n'aura probablement pas d'impact important sur le système bancaire, et les investisseurs passeront à autre chose. Ce sont les actionnaires qui en souffriront le plus, mais rassurez-vous, les actions ne sont pas détenues par un grand nombre de personnes. Le président possède 70 % des parts!
2. Les marchés ne croient pas que les banques centrales continueront à imprimer de grandes quantités d'argent pour toujours. La Banque du Canada a devancé la Fed dans le démantèlement de son programme. En guise de mesure d'urgence, les banques centrales du monde entier ont ajouté 10 000 milliards de dollars américains depuis décembre 2019. C'est une croissance de 62 % de la masse monétaire! Les banques centrales continueront d'accroître leurs liquidités probablement jusqu'au second semestre de 2022, mais à un rythme plus lent qu'au cours des douze derniers mois. Il y a suffisamment d'argent et d'épargne dans le système pour alimenter la croissance. Par exemple, les consommateurs américains disposent d'un excédent d'épargne d'environ 2 000 milliards de dollars américains. Les sociétés américaines détiennent également près de 7 000 milliards de dollars américains en espèces. L'économie américaine n'a pas besoin d'augmenter la masse monétaire pour générer de la croissance, elle a plutôt besoin de dépenser de l'argent.
3. Là, c'est facile. Qui pense vraiment que le gouvernement américain va faire défaut? C'est plus une manœuvre politique entre les républicains et les démocrates.
4. Les vaccins se sont révélés efficaces et des rappels seront bientôt disponibles. Merck a également annoncé récemment une pilule antivirale qui pourrait atténuer les symptômes. En outre, les enfants âgés de cinq à onze ans auront probablement leur version spéciale d'ici la fin de l'année. Nous n'avons aucun doute sur la victoire de la science.
5. L'inflation sera plus élevée pendant un certain temps, probablement 4 % à court terme, et plus de 3 % dans un avenir proche. À court terme, le manque de main-d'œuvre et de produits de base est à l'origine de cette situation. À long terme, nous prévoyons toujours une inflation plus élevée en raison de la progression de l'investissement lié aux facteurs environnementaux, sociaux et gouvernance. Il y a un coût à être plus propre, plus vert, plus conscient socialement et à augmenter les salaires au niveau mondial. Cependant, les banques centrales sont généralement réactives et accommodantes, ce qui entraîne la fixation de taux d'intérêt inférieurs à l'inflation.

Cela crée en fait une demande d'actions, car le monde dispose de peu d'options d'investissement pour obtenir des rendements supérieurs à l'inflation.

6. Franchement, on ne sait pas comment cela se produit. Nous savons cependant que les prix des produits de base seront plus élevés du fait que la Chine rattrape son retard dans l'achat de ces produits, notamment le charbon et le pétrole. Cette perturbation sera probablement ressentie au quatrième trimestre, mais nous pensons que l'activité économique reprendra au premier trimestre de 2022, la Chine ayant acquis du charbon de manière agressive pour augmenter sa capacité énergétique.

En fin de compte, le monde est encore dans une phase précoce de reprise économique. L'épargne et les liquidités des entreprises se transforment en dépenses et les économies mondiales continueront de croître à un rythme plus rapide que la normale. On espère que le pire du variant delta est derrière nous. Bien qu'il n'y ait pas de solution miracle, les scientifiques font des progrès dans la lutte contre la COVID-19. Les corrections du marché sont une partie normale du cycle d'investissement, surtout après les huit premiers mois de l'année qui ont été très solides. Les investisseurs ont peu d'options pour lutter contre l'inflation, car les liquidités et les obligations d'État offrent peu de rendements. Les obligations de sociétés n'offrent pas non plus une prime importante pour leur risque. Les actions restent la catégorie d'actifs préférée des investisseurs. Nous assistons à une rotation des investisseurs au sein des actions. L'année dernière, ils privilégiaient le thème « rester à la maison », aujourd'hui ils aiment les « épacentres » tels que les compagnies aériennes et les sociétés d'énergie, car nous sommes plus proches de la fin de la pandémie que du début. Les deux secteurs ont affiché des rendements positifs depuis le mois d'août, lorsque les marchés plus larges étaient en baisse. Les corrections des marchés boursiers ont été peu profondes, les chasseurs de bonnes affaires cherchant des entrées. Nous continuons à surpondérer les actions et à sous-pondérer les obligations dans tous nos portefeuilles.

AVIS DE NON-RESPONSABILITÉ IMPORTANTS

Ce document est fourni à titre de source générale d'information et ne doit pas être considéré comme un conseil personnel, juridique, comptable, fiscal ou d'investissement, ni être interprété comme un soutien ou recommandation d'une entité ou d'une valeur mobilière discutée. 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. Tous les graphiques et illustrations figurant dans le présent document sont fournis à titre indicatif seulement. Ils ne visent en aucun cas à prévoir ou extrapoler des résultats d'investissement. Nous recommandons aux particuliers de demander l'avis de professionnels, le cas échéant, au sujet d'un investissement précis. Les investisseurs devraient consulter leurs conseillers professionnels avant d'apporter tout changement à leurs stratégies d'investissement.

Les opinions formulées dans ce document sont exclusivement celles de l'auteur et ne devraient pas être utilisées ni interprétées comme un conseil d'investissement ni comme une approbation ou recommandation d'une entité ou d'une valeur mobilière discutée. Nous recommandons aux particuliers de demander l'avis de professionnels compétents au sujet d'un investissement précis. Les investisseurs devraient consulter leur conseiller professionnel avant d'apporter tout changement à leurs stratégies d'investissement.

Les comparaisons fournies dans le présent document ont pour but d'illustrer le rendement et la volatilité historiques du fonds commun de placement par rapport au rendement et à la volatilité historiques 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 fond d'investissement. Il existe diverses différences importantes entre le fonds commun de placement et les indices ou fonds d'investissement indiqués, qui peuvent affecter la performance et la volatilité de chacun. Les objectifs et les stratégies du fonds commun de placement 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 d'investissement. 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 des indices boursiers.

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. Les résultats ou événements qui surviendront pourraient être donc substantiellement différents des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs ne comportent aucune garantie de rendement futur. Ils sont, par définition, fondés sur de nombreuses hypothèses. Bien que les énoncés prospectifs contenus aux présentes soient fondés sur des hypothèses que Gestion mondiale d'actifs CI et le gestionnaire de portefeuille considèrent comme raisonnables, ni Gestion mondiale d'actifs CI ni le gestionnaire de portefeuille ne peuvent garantir que les résultats obtenus seront conformes à ces déclarations prospectives. Il est recommandé au lecteur de considérer ces énoncés prospectifs 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 cités dans ce document sont présentés sur la base d'un rendement total, qui suppose le réinvestissement de tous les dividendes et autres distributions en liquidités. Certains indices référencés dans le commentaire du portefeuille fourni peuvent ne pas être des composantes des indices de référence du portefeuille.

FTSE Global Debt Capital Markets Inc © FTSE Global Debt Capital Markets Inc 2017. « FTSE » est une marque de commerce de FTSE International Ltd et est 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.

MSCI. MSCI ne donne aucune garantie ou représentation, expresse ou implicite, et n'assume aucune responsabilité quelle qu'elle soit en ce qui concerne les données MSCI contenues dans le présent document. Les données MSCI ne peuvent être redistribuées ou utilisées comme base pour

d'autres indices ou pour des titres ou des produits financiers. Ce rapport n'est pas approuvé, avalisé, révisé ou produit par MSCI. Aucune des données MSCI n'est destinée à constituer un conseil de placement ou une recommandation de prendre (ou de s'abstenir de prendre) une quelconque décision de placement et ne peut être invoquée en tant que telle.

Les données indiciaires 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 S&P Dow Jones Indices LLC, S&P, Dow Jones, TSX Inc., leurs sociétés affiliées ni leurs tiers concédants de licence tiers ne font de représentation ou de garantie, expresse ou implicite, quant à la capacité d'un indice à représenter avec précision la catégorie d'actifs ou le secteur de marché qu'il est prétend représenter et aucune de ces entités n'est responsable des erreurs, omissions ou interruptions d'un indice ou des données y afférentes.

ivari et les logos d'ivari sont des marques déposées d'ivari Holdings ULC. ivari est autorisé à utiliser ces marques. Toutes les marques de commerce sont utilisées aux termes d'une licence.

Certains noms, mots, titres, phrases, logos, icônes, graphiques ou dessins dans ce document peuvent constituer des noms commerciaux, des marques déposées ou non déposées ou des marques de service de CI Investments Inc., de ses filiales ou de ses sociétés affiliées, utilisés avec autorisation. Toutes les autres marques appartiennent à leurs propriétaires respectifs et sont utilisées avec autorisation.

Gestion d'actifs multiples | GMA CI est une filiale de Gestion mondiale d'actifs CI.

Gestion mondiale d'actifs CI est le nom d'une entreprise enregistrée de CI Investments Inc.

©CI Investments Inc. 2021. Tous droits réservés.

Publié le 13 novembre 2021.