

# Commentaire sur les marchés

## Deuxième trimestre 2018



### Fonds équilibré canadien Signature

Le deuxième trimestre de 2018 a été dominé par la rhétorique de l'administration Trump sur les tarifs douaniers et les guerres commerciales. Ce qui avait commencé comme un différend commercial a dégénéré en guerre commerciale à la fin du trimestre. Les États-Unis continuent d'utiliser les tarifs comme tactique pour obtenir des concessions de leurs partenaires commerciaux, notamment la Chine, l'Europe, le Canada et le Mexique.

Le Canada a généralement fait bonne figure malgré l'incertitude croissante, grâce surtout à l'énergie mais aussi aux matériaux, deux secteurs de fin de cycle.

La croissance est restée robuste aux États-Unis, ce qui a permis à la Réserve fédérale américaine (Fed) de continuer à resserrer sa politique monétaire en relevant les taux d'intérêt pour la deuxième fois cette année à sa réunion de juin. La politique monétaire américaine continuant de diverger de celle du reste du monde et exerçant des pressions sur le coût du capital à l'échelle mondiale, les écarts des obligations de sociétés américaines et des obligations des marchés émergents se sont progressivement creusés. Malgré cela, la Fed a manifesté son intention de procéder à deux autres relèvements de taux d'intérêt avant la fin de l'année. De toute évidence, le seuil d'inquiétude à partir duquel la Fed cesserait d'augmenter les taux est nettement plus élevé qu'en 2013 (avec la réaction à l'annonce de l'abandon graduel des assouplissements quantitatifs) ou qu'en 2016 (avec la menace de déflation).

La Banque du Canada a relevé ses taux d'intérêt à 1,25 % en janvier et à 1,50 % en juillet. Les données économiques mitigées du deuxième trimestre et l'incertitude commerciale découlant de la renégociation de l'ALENA ont convaincu la Banque d'agir avec prudence dans la hausse des taux.

Au deuxième trimestre, l'écart de taux des obligations de sociétés canadiennes de bonne qualité a augmenté de quatre points de base en raison d'un dégagement général des actifs risqués, tandis que celui des obligations américaines équivalentes s'est creusé de plus de 14 points de base du fait de fusions et acquisitions favorables aux actionnaires. La demande d'obligations de sociétés de la part des investisseurs canadiens est restée bonne, au vu d'un volume record de nouvelles émissions.

### Rendement – Actions

Le Fonds s'est bien comporté pendant le trimestre. Les secteurs de la consommation discrétionnaire et de l'énergie ont été les principales sources de rendement.

# Commentaire sur les marchés

## Deuxième trimestre 2018



 **SIGNATURE**  
GESTION MONDIALE D'ACTIFS

Du côté de la consommation discrétionnaire, Canada Goose a affiché une performance remarquable. Cette société, dont les actions ne sont offertes au public que depuis peu, a dégagé des résultats exceptionnels qui témoignent de la popularité croissante de sa marque au Canada et à l'échelle internationale. Canada Goose a annoncé un important programme d'expansion visant à augmenter sa production pour répondre à une demande en progression. Nous avons réduit notre position parce que cette expansion aura à court terme une incidence négative sur les flux de trésorerie et parce que le titre a trop monté à notre avis.

Notre position à long terme dans Amazon a continué de donner de bons résultats. La société s'engage dans de nouvelles activités, la dernière en date étant la distribution de produits pharmaceutiques. Elle continue de perturber des secteurs bien établis.

Le secteur de l'énergie a lui aussi affiché une bonne performance qui s'explique par la hausse du prix du pétrole et tout autant par le fait que les titres énergétiques ont rattrapé une partie de leur retard par rapport aux prix pétroliers sous-jacents. Ce retard était l'une des énigmes du début de l'année. Le prix du pétrole s'était relevé de ses creux récents du milieu de 2017 mais les actions liées au pétrole tiraient fortement de l'arrière, signe du scepticisme des marchés face à la durabilité de la remontée du pétrole. Le redressement vigoureux des actions énergétiques au deuxième trimestre a comblé une partie de cet écart.

Notre forte performance dans le secteur de l'énergie est attribuable à diverses sociétés comme Encana, Suncor Énergie et Devon Energy.

De façon inhabituelle, les technologies de l'information ont nui aux résultats vu la sous-performance des positions du portefeuille dans ce secteur. BlackBerry et Samsung Electronics ont toutes les deux pesé sur le rendement du trimestre.

### **Rendement – Titres à revenu fixe**

Le rendement global du portefeuille est surtout attribuable à la baisse modeste des taux d'intérêt canadiens à long terme, à laquelle s'est ajouté l'effet bénéfique de l'exposition aux écarts de taux de certaines obligations de sociétés et obligations d'État canadiennes.

Les positions en devises résiduelles ont le plus contribué au rendement, tandis que la duration et le positionnement sur la courbe ont eu l'impact le plus négatif.

Du côté des titres d'émetteurs autres que le gouvernement fédéral, les positions en obligations de sociétés ont été sources d'alpha, effet contrebalancé par le positionnement dans les titres d'emprunt des gouvernements.

# Commentaire sur les marchés

## Deuxième trimestre 2018



Les placements en dollars américains, déduction faite des contrats de couverture, ont eu une incidence positive sur l'alpha, puisque le dollar américain a gagné du terrain par rapport au dollar canadien pendant le trimestre. Les positions en devises du portefeuille sont gérées activement au moyen de superpositions de couvertures monétaires.

La duration et le positionnement sur la courbe ont réduit l'alpha du portefeuille à cause de la sous-performance de la duration de nos placements américains par rapport à celle des placements canadiens et de l'aplatissement de la courbe des taux canadienne. Le segment de 10 à 30 ans de la courbe canadienne s'est aplati de huit points de base durant le trimestre, tandis que le taux à 10 ans américain a monté d'environ sept points de base de plus que le taux canadien correspondant durant la même période.

La duration du portefeuille est modérément courte, avec une sous-pondération du segment de 10 à 20 ans de la courbe. Les obligations provinciales servent à gérer cette position sur la courbe tout en augmentant le revenu. Du côté des titres d'émetteurs autres que le gouvernement fédéral, nous surpondérons prudemment les obligations de sociétés, sous-pondérons les titres d'emprunt d'organismes gouvernementaux canadiens et conservons des positions longues dans les obligations américaines indexées sur l'inflation.

Au deuxième trimestre, nous avons réduit la duration de nos positions canadiennes, essentiellement dans le segment à 10 ans de la courbe des taux. Vers la fin du trimestre, nous avons vendu nos positions dans les prêts hypothécaires d'organismes gouvernementaux américains pour ramener une partie de la duration dans le marché canadien.

### Perspectives

Nous restons attentifs à l'évolution des guerres commerciales mondiales, tout en notant que la croissance mondiale demeure positive. Nous nous attendons à ce que la volatilité reste élevée jusqu'à ce qu'on y voie plus clair dans les négociations commerciales entourant l'ALENA, le Brexit et les relations entre les États-Unis et la Chine; notons au passage que les risques de baisse des marchés des capitaux mondiaux ont augmenté. Nous sommes prêts à gérer ces risques dans le portefeuille en ajoutant à la duration (exposition aux taux d'intérêt) ou en réduisant l'exposition aux primes de risque.

<b>Rendements de la catégorie F (en %) au 30 juin 2018</b>	<b>Depuis le début de l'année</b>	<b>1 an</b>	<b>3 ans</b>	<b>5 ans</b>	<b>10 ans</b>
Fonds équilibré canadien Signature	1,5	8,6	5,4	8,1	6,3

# Commentaire sur les marchés

## Deuxième trimestre 2018



 **SIGNATURE**  
GESTION MONDIALE D'ACTIFS

*Ce commentaire est publié par CI Investments Inc. Il est fourni à titre de source générale d'information et ne doit pas être considéré comme un conseil personnel de placement ni comme une offre ou une sollicitation de vente ou d'achat de titres. Tous les efforts ont été déployés pour s'assurer que le présent document était exact au moment de sa publication. Toutefois, CI Investments Inc. ne peut en garantir l'exactitude ni l'exhaustivité et n'endosse aucune responsabilité pour quelque perte que ce soit découlant de toute utilisation de l'information contenue dans la présente. Le présent rapport peut renfermer des déclarations prospectives sur le Fonds, son rendement futur, ses stratégies ou perspectives, et les mesures que pourrait prendre le Fonds. Ces déclarations reflètent les convictions des gestionnaires de portefeuille et sont basées sur l'information qui est actuellement disponible. Les déclarations prospectives ne sont pas des garanties de la performance future des fonds. Le lecteur est prié de ne pas se fier indûment à ces déclarations, puisque les événements et les résultats réels pourraient différer sensiblement de ceux qui sont énoncés dans les déclarations prospectives, notamment des changements économiques, politiques et des marchés, ainsi que d'autres événements. Les fonds communs de placement peuvent comporter des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués correspondent aux rendements globaux historiques composés annuels qui prennent en compte les variations de la valeur des titres et le réinvestissement de tous les dividendes ou de toutes les distributions, mais ne prennent pas en compte les frais de vente, de rachat, de distribution et autres frais divers ou impôts sur les bénéfices à payer par chaque porteur de parts qui auraient réduit les rendements. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et les rendements passés pourraient ne pas se répéter. ® Placements CI et le logo de Placements CI sont des marques déposées de CI Investments Inc. <sup>MC</sup>Signature Gestion mondiale d'actifs et <sup>MC</sup>Fonds Signature sont des marques de commerce de CI Investments Inc. Publié en juillet 2018.*