

# Commentaire sur les marchés

## Deuxième trimestre 2018



### Fonds de dividendes Signature

Soutenus par les actions américaines, les marchés développés ont réalisé des rendements supérieurs à ceux des marchés émergents au cours du trimestre. L'indice MSCI Monde tous pays dividendes élevés a moins bien fait que l'indice élargi MSCI Monde tous pays, ayant perdu 1,3 % en dollars américains. Le marché canadien a été relativement robuste, l'indice composé S&P/TSX ayant dégagé un rendement trimestriel de 6,8 %, principalement grâce au secteur de l'énergie.

Plus tôt durant l'année, la volatilité des marchés et les primes de risque sur les actions avaient augmenté; or, celles-ci sont toujours aussi élevées. La hausse des primes de risque peut notamment être imputée aux fluctuations des taux d'intérêt et des taux de change, aux politiques commerciales et à la durée de l'expansion économique actuelle. À notre avis, ce dernier facteur n'est pas en soi un motif raisonnable pour adopter une position exagérément défensive. L'expansion a été très modeste par rapport aux autres reprises; elle est donc appelée à se poursuivre, vu en particulier que les baisses d'impôt aux États-Unis soutiennent la confiance des entreprises. Notre équipe juge les valorisations boursières raisonnables, les indicateurs de la croissance mondiale demeurant généralement encourageants.

Le marché canadien des actions privilégiées a été très volatil au premier trimestre de 2018 mais s'est amélioré avec la hausse du taux de l'obligation du gouvernement du Canada à cinq ans au deuxième trimestre. Malgré les craintes continues de guerre commerciale, le marché boursier a monté progressivement grâce aux bénéfices solides des sociétés et aux nouvelles économiques encourageantes. Les actifs mondiaux jugés plus risqués ont été volatils et le marché boursier américain, mesuré d'après l'indice S&P 500, a fléchi de 0,8 % au premier trimestre mais repris 3,4 % au deuxième. Le prix du pétrole West Texas Intermediate a augmenté pour finir la période à 74,15 \$ US le baril.

L'indice 50 actions privilégiées BMO a dégagé un rendement global de 1,2 % au deuxième trimestre, alors que l'indice des actions privilégiées S&P/TSX (élargi) a gagné 0,9 %. Au sein de l'indice 50 actions privilégiées BMO, les actions perpétuelles ont mené le bal, les actions à taux révisable ont progressé de 1,3 % et les actions à taux variable ont reculé de 0,4 %. Le rendement des actions privilégiées a été soutenu par la hausse des taux d'intérêt canadiens et l'augmentation du taux de l'obligation du gouvernement du Canada à cinq ans à l'idée que la Banque du Canada relèverait son taux directeur d'environ 25 points de base (pb) en juillet. Les volumes de négociation ont été plus légers que d'habitude au deuxième trimestre en raison du faible nombre de nouvelles émissions.

# Commentaire sur les marchés

## Deuxième trimestre 2018



 **SIGNATURE**  
GESTION MONDIALE D'ACTIFS

Les émissions ont diminué au deuxième trimestre. Seules trois émissions totalisant 850 millions de dollars ont eu lieu, contre quatre rachats annoncés pour 550 millions de dollars, soit une hausse nette de 300 millions de dollars au cours du trimestre. Les nouvelles émissions ont eu dans un premier temps du mal à se négocier sur le marché secondaire. Les émissions devraient augmenter au deuxième trimestre de 2018, car AltaGas et les banques canadiennes feront probablement appel au marché respectivement pour financer l'acquisition de WGL et refinancer des obligations supplémentaires de catégorie 1.

La Réserve fédérale américaine a relevé son taux directeur de 25 pb à chacune de ses réunions de mars et de juin et signalé deux autres hausses de plus en 2018 et la poursuite de cette tendance en 2019. La Banque du Canada a relevé son taux directeur en janvier sur fond de croissance robuste de l'emploi mais l'a laissé inchangé au deuxième trimestre. Elle a toutefois signalé son intention de mettre fin à la détente monétaire puisque ce taux est toujours inférieur au taux d'inflation.

### **Rendement du Fonds**

Les actions canadiennes ont surclassé les actions mondiales durant le trimestre et notre sélection de titres à l'échelle mondiale n'a pas contrebalancé notre position sous-pondérée en actions canadiennes. Cependant, nous avons davantage de préoccupations de fin de cycle pour l'économie canadienne que pour les marchés américain et européen et maintiendrons donc notre position sous-pondérée en actions canadiennes.

La majorité des secteurs ont dégagé des rendements modérément positifs durant le trimestre, à commencer par l'énergie. Dans le compartiment d'actions du Fonds, le succès relatif des placements dans l'énergie est attribuable au gain de plus de 21 % d'Encana et à la progression de 18 % de Canadian Natural Resources et d'EOG Resources. Equinor, anciennement Statoil, compte parmi les sociétés qui ont le plus contribué au rendement. Son titre a été vendu durant le trimestre après avoir bondi de 12 %. Enbridge a regagné plus de 17 % durant le trimestre et a été notre placement le plus lucratif. Ce titre avait le plus nui au rendement du Fonds au trimestre précédent, avec un recul de 17 %. À mesure que les approbations politiques et réglementaires suivent leur cours, le niveau de valorisation d'Enbridge continuera selon nous de se redresser.

Taiwan Semiconductor a le plus pesé sur la performance du trimestre, avec un recul de 13,3 %. Au cours du trimestre, nous avons réduit modestement l'exposition aux fabricants de semi-conducteurs face aux craintes de guerre commerciale.

Dans le compartiment d'actions privilégiées du Fonds, la sélection de titres judicieuse et la pondération importante en actions à taux variable ont été les deux principaux moteurs de rendement. Citigroup (série N) a profité de la hausse du taux Libor et du tour de vis du Federal Open Market Committee, alors que la position dans La Banque de Nouvelle-Écosse (série C) a

# Commentaire sur les marchés

## Deuxième trimestre 2018



progressé à la faveur de la hausse des taux des bons du Trésor et que le rachat des titres de BMO (série R) a été annoncé. Le rendement a principalement souffert de la sous-pondération dans le secteur des actions à taux variable différé et de la sélection de titres dans ce secteur. Notre placement important en titres de BCE (série A), qui a dégagé un rendement de -2,9 % durant le trimestre, est celui qui a le plus nuï aux résultats.

### Perspectives

À notre avis, les primes de risque sur les actions sont raisonnablement attrayantes étant donné les perspectives assez encourageantes de l'économie mondiale, même si la montée éventuelle des tensions commerciales est un risque qui doit continuellement être réévalué. Les rendements boursiers dépendront surtout de la croissance des bénéfices et des versements de dividendes, puisque le potentiel d'expansion générale des multiples est limité. Les perspectives de l'économie américaine restent prometteuses, et l'Europe progresse de façon modeste mais notable. Nous estimons que le renforcement des économies développées soutiendra une montée satisfaisante bien qu'irrégulière des actions, par rapport aux autres options de placement plutôt limitées. À moyen terme, nous sommes prudents quant aux perspectives de l'économie et des marchés boursiers du Canada.

À plus long terme, les perspectives du marché des actions privilégiées demeurent favorables, car la hausse des taux d'intérêt au Canada devrait soutenir les actions à taux révisable et à taux variable – lesquelles représentent la majeure partie du marché. La renégociation de l'Accord de libre-échange nord-américain, les tarifs américains sur l'aluminium et la rhétorique de guerre commerciale à l'échelle mondiale ont une incidence négative sur l'économie canadienne et devraient donc modérer les futures hausses de taux d'intérêt.

<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 de dividendes Signature	-0,1	6,1	6,0	8,3	7,5

# 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.*