

Commentaire sur les marchés

Troisième trimestre 2017



Fonds de revenu élevé Signature

Jusqu'à maintenant, l'année 2017 a réservé des surprises à bien des investisseurs. Aux États-Unis, des faux pas et les freins et contrepoids du système législatif ont contrecarré le programme de réforme de la santé du président Donald Trump, réduisant les espoirs d'une réforme fiscale vigoureuse qui stimulerait l'économie américaine et libérerait « l'esprit animal ». Néanmoins, les indices boursiers ont atteint des sommets historiques et la volatilité d'un certain nombre de catégories d'actif touche un plancher record, ce qui n'empêche pas les taux des obligations d'État d'avoir baissé depuis le début de l'année. On redoute encore que le resserrement de la politique monétaire associé à la réduction prochaine du bilan de la Réserve fédérale fasse dérailler la croissance économique aux États-Unis. Au moment où la Fed s'est dite moins empressée de resserrer sa politique à l'avenir vu l'absence d'inflation, la Banque du Canada a durci le ton et relevé rapidement les taux d'intérêt à un jour de 50 points de base. Nous estimons qu'elle aurait pu faire preuve de prudence vu l'appréciation antérieure du huard, la réforme de la réglementation hypothécaire, la renégociation de l'ALENA et la hausse du salaire minimum dans deux grandes provinces. Les sociétés emprunteuses ont vu la qualité du crédit de leurs obligations s'améliorer sous l'effet de la croissance de leurs bénéficiaires et, dans une moindre mesure, de la réduction de leur endettement.

Le Fonds de revenu élevé Signature a affiché une bonne tenue sur le trimestre, une sélection de titres judicieuse ayant atténué l'impact du renforcement du dollar canadien. Des contributions positives sont venues des sociétés de services financiers, à commencer par Citigroup, et des sociétés européennes d'infrastructures de transport, notamment Abertis Infraestructuras et Fraport. Du côté des titres à revenu fixe, le Fonds a nettement tiré parti de ses positions dans les actions privilégiées de sociétés financières, particulièrement RBS et Lloyds Bank. Le secteur de l'immobilier et quelques titres de télécommunications ont nuï à la performance relative du Fonds. Les nouvelles positions comprennent Royal Dutch Shell, Cheniere Energy et American Homes 4 Rent dans le compartiment des actions, ainsi que le prêt à terme L+400 de Canada Goose et les obligations à 6,125 % de Rite Aid échéant en 2023 dans le compartiment des titres à revenu fixe. La position dans General Growth Properties a été liquidée, tandis que les positions dans Transurban Group et Citigroup ont été réduites. Des achats et des offres anticipés ont entraîné le retrait des obligations à 5,375 % de Wynn Macau échéant en 2020 et des obligations à 6,875 % et 6,5 % en dollars canadiens de Mattamy Homes échéant en 2020.

Bien qu'elles soient mises à l'épreuve, les valorisations de la majorité des catégories d'actif s'appuient sur une croissance économique durable et sur la prudence dont font preuve les banques centrales à l'égard de la poursuite du resserrement de leur politique. Par exemple, les écarts sont

Commentaire sur les marchés

Troisième trimestre 2017

encore à 100 points de base des minimums historiques enregistrés entre 2004 et 2007. Néanmoins, les valorisations sont élevées par rapport aux moyennes historiques, de sorte qu'on pourrait parler d'un marché « bondé sans être dangereux ». L'accès facile au crédit bon marché devrait encourager de nouvelles fusions et acquisitions et, pour peu que « l'esprit animal » émerge, favoriser un cycle de dépenses en capital reposant sur un regain d'optimisme quant à la croissance. Par conséquent, nous croyons que les sociétés ont atteint un point d'inflexion entre la mise en œuvre de stratégies de rétablissement de leur bilan et l'adoption d'un comportement de retour à l'endettement favorable aux actionnaires. Ceci nous a incités à faire pencher le portefeuille un peu plus vers les actions, mais nous demeurons vigilants à long terme afin de discerner le moment où ce comportement deviendra extrême et contreproductif.

Rendements de la catégorie A (en %) au 30 septembre 2017	Depuis le début de l'année	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Fonds de revenu élevé Signature	1,5	2,1	2,5	5,3	5,5

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. Ils 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. ^{MC}Signature Gestion mondiale d'actifs et ^{MC}Fonds Signature sont des marques de commerce de CI Investments Inc. Publié en octobre 2017.