



Tournée numérique CI – Résumé de la présentation sur les investissements mondiaux faite par Eric Bushell, directeur des placements

John Hadwen, vice-président et gestionnaire de portefeuille
et Matthew Strauss, vice-président et gestionnaire de portefeuille

Signature Gestion mondiale d'actifs

Le 21 janvier 2014

Eric Bushell — Perspectives de l'économie mondiale

- Il y a un an, les fonds Signature mettaient l'accent sur les investissements à l'étranger, c'est-à-dire hors du Canada, car nous avons anticipé la sous-performance des actions canadiennes pour une troisième année consécutive. Les bas rendements des obligations, causés par les mesures d'assouplissement quantitatif aux États-Unis, avaient créé une distorsion des prix des actifs, en particulier dans les marchés émergents de la dette, les investisseurs recherchant désespérément du rendement. En mai 2013, des bulles des actifs s'étaient formées dans les marchés du crédit et les marchés émergents, causés par les bas taux et la faible volatilité, liés aux mesures d'assouplissement quantitatif.
- Les rendements des obligations d'État américaines ont rapidement augmenté, passant de 1,5 % à environ 3 % durant l'été 2013, à l'annonce de la réduction probable des mesures d'assouplissement quantitatif par la Réserve fédérale. Cela a entraîné un mouvement des capitaux hors des marchés émergents, qui a fait augmenter les taux et baisser la valeur des monnaies. La Chine n'a pas été affectée par cette annonce, son économie étant soutenue par des réserves de capital internes. Nous anticipons que les hausses subséquentes seraient négligeables et effectuées lentement en raison de la fragilité de l'économie mondiale, très vulnérable aux taux d'intérêt élevés, étant donné sa faible croissance et le niveau d'endettement des pays. La période d'expansion du crédit dans les marchés émergents, qui a duré une décennie, a pris fin, et ces derniers se préparent maintenant pour une croissance plus lente.
- Nous étions également d'avis, à ce moment, que les faibles taux de croissance démographique et économique et le bas taux d'inflation en Europe étaient critiques et que le refinancement de la dette était absolument nécessaire pour assurer le redressement de la région. Bien que les valeurs des actions se soient normalisées, l'équipe Signature a continué de voir des risques de perte extrême en automne 2013, et a donc maintenu une forte pondération en espèces dans ses portefeuilles. Cette pondération en espèces a nui à la performance vers la fin de l'année, alors que les marchés de titres d'emprunt et boursiers en Europe ont se sont redressés.
- Les risques de pertes extrêmes se sont estompés. Le gouffre budgétaire aux États-Unis s'est également rétabli et le nouveau budget a minimisé l'effet des compressions des dépenses, améliorant les perspectives de croissance de l'économie américaine. Les banques et les gouvernements de l'Union européenne ont vu leurs coûts d'emprunt chuter brusquement, alors que les banques centrales européennes se sont engagées à soutenir leurs dettes, ce qui a rassuré les créanciers. Les responsables des politiques en Chine semblent déterminés à réduire les risques auxquels font face le système bancaire et le gouvernement local, en dépit des taux d'intérêt plus élevés. Les organismes de réglementation financière assouplissent les nouveaux règlements afin de rendre la situation financière accommodante. Le



taux d'inflation global a chuté vers la fin de 2013, ce qui a réduit le risque de hausse des taux d'intérêt, alors que le gouvernement des États-Unis retire progressivement ses mesures d'assouplissement quantitatif.

- L'économie américaine semble entamer la prochaine phase de redressement, comme en témoigne le retour graduel de la confiance des investisseurs, l'amélioration des bilans et les remboursements de capital aux actionnaires. Les investisseurs ont un appétit pour la croissance. Nous nous attendons donc à voir plus d'investissements de capitaux dans des domaines comme la recherche et le développement, les ventes, les fusions et les acquisitions d'entreprises, après des années de sous-investissement.
- Les cours des obligations demeurent attractifs, par rapport à ceux des actions, mais ils représentent toujours une couverture contre la déflation. Les valeurs des actions se sont normalisées et des rendements raisonnables, de 8 % à 10 %, peuvent être anticipés, selon la croissance des bénéficiaires et des dividendes, plutôt qu'une autre augmentation des multiples.
- Nous réduisons notre pondération en espèces dans nos portefeuilles mondiaux, en mettant l'accent sur les actions cycliques. Nous voyons des occasions chez les constructeurs automobiles et fabricants de pièces, les sociétés de marchandises de luxe, les fournisseurs aérospatiaux civils et les sociétés de technologies bien implantées qui tirent profit d'un cycle de renouvellement. Nous maintenons une surpondération dans les soins de santé, un secteur où la réorganisation de l'activité et le développement de nouveaux produits demeurent en effervescence. Les portefeuilles ont des positions sous-pondérées dans les secteurs de l'énergie, des matières premières et financier. Nous voyons très peu de valeur dans les actions des secteurs des médias et des services publics.
- Sur le plan régional, nous privilégions le marché américain, qui est particulièrement stimulé par les données fondamentales, à l'opposé de l'Europe et du Japon dont les économies continuent d'être soutenues par leurs politiques monétaires. Nous anticipons de trouver des occasions dans les marchés émergents, au cours de 2014, au fur et à mesure qu'ils s'ajusteront au retrait progressif des mesures d'assouplissement quantitatif.
- Le Fonds mondial de croissance et de revenu Signature est géré à partir d'une approche équilibrée qui tire profit de la conjoncture du marché actuelle. Ce fonds offre les compétences particulières de l'équipe Signature en actions mondiales qui composent environ 60 % du fonds, une exposition de 15 % aux obligations à rendement élevé, des titres de créance de bonne qualité, des obligations d'État et une stratégie active de couverture contre le risque de change.

John Hadwen – Titres du secteur financier et actions donnant droit à des dividendes mondiaux

- Les valeurs des sociétés financières mondiales se sont normalisées, au fur et à mesure qu'elles renflouent leurs réserves de capital. En 2012, elles ont généré des rendements aux alentours de 50 %, et de 30 % en 2013. Presque toutes les préoccupations réglementaires entourant ce secteur se sont dissipées, gagnant une plus grande confiance des investisseurs. Le secteur financier américain devrait maintenant soutenir l'économie, offrant une meilleure concurrence sur le marché du crédit, tandis que les tests de tension que subissent les sociétés financières européennes devraient contribuer à résoudre les problèmes persistants.
- Le Fonds mondial de dividendes Signature a été performant en 2013, les actions le composant ayant surperformé l'indice de référence. La forte pondération en espèces, reflet de nos préoccupations entourant les risques en Europe, a cependant nuï à cette performance.



- Les valeurs des actions ont augmenté et l'écart entre les ratios bénéfice/cours et les rendements des obligations s'est rétréci, et les risques se sont également estompés. Les rendements réalisés en 2013 devraient être proportionnels aux bénéfices et aux dividendes. Plusieurs placements dans le fonds, notamment Pepsi et Coca-Cola, continuent de générer des taux de rendement des actions d'environ 3 %, donc plus élevés que les rendements générés par les obligations (2 %).
- Les multiples des actions à rendement plus élevé se comprimeront, au fur et à mesure que les taux augmenteront. Cependant, le Fonds mondial de dividendes Signature se concentre sur les sociétés aux flux de trésorerie disponibles importants, qui peuvent continuer à accroître leurs dividendes, les rendant moins sensibles aux taux d'intérêt plus élevés.

Matthew Strauss – Marchés émergents

- Les marchés émergents ont été mis à défi en 2013, subissant une chute brusque en été, après l'annonce par la Réserve fédérale américaine de son intention de réduire son programme d'achat d'obligations, ce qui a suscité une crainte de la hausse du dollar américain et des taux d'intérêt. Puis, ils se sont redressés d'environ 15 %, et ont terminé l'année avec une baisse de 2,4 %, en dollars américains, démontrant ainsi que bien qu'ils soient volatils, les marchés émergents ne devraient pas être écartés comme source de revenus.
- En 2014, le Fonds monétaire international prévoit une croissance plus forte, de 5,1 %, en ce qui concerne les pays émergents, par rapport à une croissance de 2,2 % pour les marchés développés. La performance variera, selon le pays et le secteur, ce qui nécessitera une sélection plus active des actions.
- À la suite de l'expansion du crédit dans plusieurs pays émergents, ces derniers traversent maintenant une période de rééquilibrage du bilan et de réduction de la dette. Parmi ces pays, ceux qui dépendent du capital étranger, tels que la Turquie, l'Indonésie, l'Inde, le Brésil et l'Afrique du Sud sont plus vulnérables aux bouleversements causés par le retrait progressif des mesures d'assouplissement quantitatif.
- Il est anticipé que les prix des marchandises vont subir d'autres baisses à l'échelle mondiale, bien qu'elles seront modérées, ce qui sera au profit des pays émergents. Les progrès dans les économies développées devraient profiter aux pays exportateurs, tels que Taiwan, la Corée et la Malaisie.
- La Chine traverse une période difficile de désendettement et de rééquilibrage, mais Signature est d'avis que les taux d'épargne élevés du pays et les réserves de capital du gouvernement réduiront les effets de cet ajustement économique. Ailleurs dans le monde, les risques politiques auxquels font face certains pays, tels que la Turquie et l'Inde, affecteront également les résultats.
- Nos placements dans les pays émergents sont sous-pondérés dans les secteurs des matières premières, de l'énergie et des télécommunications, et surpondérés dans les secteurs de la consommation discrétionnaire, financier et des soins de santé.

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 fonds communs de placement ne sont pas garantis, leurs valeurs fluctuent fréquemment et les rendements passés pourraient ne pas se répéter. Ce commentaire est publié par CI Investments Inc. Il est fourni à titre d'information générale et ne devrait pas être considéré comme un conseil de placement personnel ou une offre ou sollicitation à acheter ou vendre des titres. © Placements CI et le logo de Placements CI sont des marques de commerce déposées de CI Investments Inc. ^{MC}Signature Gestion mondiale d'actifs et Fonds Signature sont des marques de commerce de CI Investments Inc. Publié en janvier 2014.