



Tournée numérique CI – Résumé de la présentation sur les placements dans des titres productifs de revenus faite par

Paul Simon, vice-président, gestion de portefeuille et gestionnaire de portefeuille

John Shaw, vice-président, gestion de portefeuille et gestionnaire de portefeuille

Geof Marshall, vice-président et gestionnaire de portefeuille

et Ryan Fitzgerald, vice-président et gestionnaire de portefeuille

Signature Gestion mondiale d'actifs

le 22 janvier 2014

Paul Simon – Obligations d'État et taux d'intérêt

- Les prévisions moyennes au sujet de la croissance de l'économie américaine en 2014 sont haussières, cette dernière connaissant un nouvel élan, la confiance des consommateurs revenant peu à peu et des améliorations structurelles étant observées dans certains secteurs, tels que l'énergie et les technologies. Plusieurs risques qui menaçaient, il n'y a pas si longtemps, de freiner la croissance, tels l'impasse budgétaire aux États-Unis et les problèmes de dettes souveraines en Europe, se sont dissipés.
- Les marchés des obligations du Trésor semblent maintenant mieux équilibrés et préparés au retrait graduel des mesures d'assouplissement quantitatif. Les analystes de marchés et les économistes s'attendent à une hausse subite du rendement de l'obligation d'État américaine à dix ans, qui devrait s'établir à 3,5 % d'ici la fin de 2014.
- Signature entrevoit l'émergence de certains risques importants dans un proche avenir. Les coûts financiers liés à la dette considérable que les États-Unis ont accumulée au cours des dernières années contribueront aux déficits budgétaires qui sont insoutenables à long terme. La désinflation est une autre source de profondes préoccupations. Pour soutenir l'élan de la croissance actuelle, cette dernière doit être plus équilibrée, le marché de l'emploi doit s'améliorer, et les sociétés doivent faire plus de dépenses en capital.
- Nous anticipons un rendement semblable à celui des obligations à coupons d'environ 2,5 % pour le portefeuille d'obligations d'État et de 1,7 % pour les obligations d'État canadiennes en 2014. Nous maintenons une sous-pondération en obligations d'État dans tous les portefeuilles de titres à revenu fixe et portefeuilles équilibrés Signature, car nous estimons qu'il y a de meilleures occasions dans d'autres valeurs mobilières, du point de vue du rapport risque/bénéfice.

John Shaw – Obligations de bonne qualité

- Les obligations de société de bonne qualité ont surperformé les obligations d'État canadiennes de plus de 300 points de base en 2013. Nous anticipons que leur surperformance sera moins impressionnante en 2014, en raison de leurs valeurs initiales et du rétrécissement des écarts.
- Les données fondamentales du crédit sont favorables, les bénéficiaires des sociétés croissant lentement et certains secteurs continuant de se désendetter, mais plus lentement. Le nombre de nouvelles émissions diminue, mais la demande demeure forte, car les investisseurs recherchent des rendements plus élevés. Nous croyons que les écarts par rapport aux obligations d'État sont actuellement raisonnables.

Quatrième trimestre 2013

Commentaire sur les marchés



- Les risques sont, entre autres, le niveau d'endettement de certains emprunteurs, découlant d'une activité accrue en fusion et acquisition, ou l'emprunt à des fins relatives, par exemple, l'emprunt de 900 millions de dollars par Tim Horton's pour le rachat d'actions. Cette demande accrue se traduit également par des émissions aux prix dérisoires ou mal structurées.
- Dans l'ensemble, les portefeuilles Signature sont surpondérés dans les obligations de société de bonne qualité, par rapport aux obligations d'État. Du côté des obligations de bonne qualité, le portefeuille est surpondéré en obligations de banques étrangères, où les écarts ont été plus grands, et sous-pondéré en obligations de banques canadiennes. Le portefeuille est également surpondéré dans les FPI canadiennes et les obligations de première hypothèque, où nous observons une amélioration de la qualité du crédit et des écarts attractifs. Les fonds Signature sont sous-pondérés en obligations des services publics, dont les écarts sont très petits à un horizon lointain, en raison de la demande accrue des investisseurs.

Geof Marshall — Obligations à rendement élevé

- Un lent mouvement de redressement des obligations de société à rendement élevé s'opère depuis les bas niveaux historiques enregistrés en 2009, et bien que les écarts se soient comprimés de manière spectaculaire, nous sommes d'avis que ce redressement doit se poursuivre avant que la situation ne soit rétablie.
- Les obligations à rendement élevé ont réalisé un rendement de 7,4 % en 2013. Le marché a été vigoureux jusqu'au printemps, et Signature a vendu plusieurs positions au cours de cette reprise. Les cours des obligations à rendement élevé ont chuté d'environ 2,5 points et les écarts se sont élargis, à la suite de l'annonce par la Réserve fédérale américaine, au début du mois de mai, de la réduction possible de son programme d'achat d'obligations. Bien que les cours des obligations d'État ont continué de baisser jusqu'à la fin de l'année, les valeurs des obligations à rendement élevé ont commencé à augmenter en automne. Nous nous attendons à ce que cette dynamique continue en 2014, et que les écarts entre les rendements des obligations à rendement élevé agissent comme des amortisseurs de choc, au fur et à mesure que les taux d'intérêt des obligations d'État augmentent.
- Les valeurs à rendement élevé sont profitables et le seront probablement encore plus à l'avenir. Nous anticipons que cette catégorie d'actif offrira encore cette année la meilleure source de revenu fixe, et qu'elle générera des rendements aux alentours de 5 %, soit légèrement inférieurs à ceux de l'année dernière. La qualité du crédit demeure stable, et les défauts de paiement irrécouvrables devraient demeurer aux alentours de 2 %. La demande accrue des investisseurs et la faible offre, les marchés boursiers moins volatils et les taux d'intérêt relativement bas devraient également continuer de soutenir les évaluations à rendement élevé.
- Les risques comprennent la détérioration de la qualité du crédit, sur le marché des nouvelles émissions. Cela a tendance à se produire à la fin du cycle de crédit, surtout en ce qui concerne les prêts à effet de levier. Nous surveillerons la situation et nous augmenterons la qualité du crédit du portefeuille d'obligations à rendement élevé Signature, au besoin.
- Nous nous attendons à pouvoir saisir des occasions aux prix très raisonnables parmi un certain nombre de nouveaux émetteurs, des obligations de société effectuant des fusions et acquisitions, et des sociétés dans les secteurs des métaux et des matières premières. En ce qui concerne le portefeuille, bien que les obligations à rendement élevé ne procurent plus la même valeur, et donc qu'elles ne sont plus une solution de remplacement à l'investissement en actions, elles continuent d'offrir la possibilité de

Quatrième trimestre 2013

Commentaire sur les marchés



 **SIGNATURE**
GESTION MONDIALE D'ACTIFS™

diversifier le portefeuille, tout en procurant des revenus, le tout exposé à une faible volatilité et à moins de risque de taux d'intérêt que d'autres catégories d'actif à revenu fixe.

Ryan Fitzgerald – Actions à rendement élevé

- Au cours de l'automne 2012, les taux d'intérêt structurellement bas ont fait hausser considérablement les valorisations de plusieurs actions à rendement plus élevé. Par conséquent, nous avons investi dans un certain nombre d'actions traditionnelles donnant droit à des dividendes, que nous avons ajoutées au Fonds de rendement diversifié Signature, au Fonds de rendement diversifié II Signature et au Fonds de revenu élevé Signature.
- Dans les portefeuilles de Fonds de rendement diversifié Signature, nous avons investi dans les actions de sociétés des secteurs des biens de consommation de base, des soins de santé et financier. Dans le Fonds de revenu élevé Signature, nous avons investi dans des actions de banques canadiennes. Les marchés boursiers se sont beaucoup redressés depuis, et les valorisations de plusieurs des principaux investissements à rendement plus élevé dans ces fonds ont chuté brusquement, à la suite de l'annonce par la Réserve fédérale de la réduction des mesures d'assouplissement quantitatif. Nous vendons donc les positions en actions traditionnelles dans ces fonds, et nous avons commencé à réinvestir le produit de ces ventes.
- Une hausse graduelle du rendement de l'obligation à dix ans, d'abord d'environ 3,5 % en 2014, puis de 4 % d'ici la fin de 2015, est maintenant reflétée dans les principales catégories d'actif du fonds, notamment l'immobilier, l'infrastructure, les services publics, les anciennes fiducies de revenu et les fonds de redevance. Dans l'ensemble, les rendements anticipés sont limités par des valorisations encore élevées. Mais, en dépit de la hausse limitée de ces actions, la valeur de leurs actifs sous-jacents fournit une protection contre le risque de perte en cas de baisse, et nous anticipons donc des rendements de l'ordre de 6 % à 9 %.
- Si les taux d'intérêt augmentent et de manière plus rapide, nous pouvons nous attendre à ce que cela exerce encore plus de pression sur les prix des actifs à rendement plus élevé. En cas de désinflation et du maintien des taux d'intérêt à leur niveau actuel, leurs prix augmenteront probablement.
- Nous nous concentrons maintenant sur les occasions d'investissement en Asie, où une population de gens vieillissants et riches est à la recherche de revenus de placements, ainsi que sur les marchés émergents, où la hausse récente des rendements des obligations a eu un effet déstabilisant sur les valeurs des actifs. Signature est récemment devenue l'un des plus importants investisseurs dans Hong Kong Electric, un investissement arrivé à maturité à croissance lente, comprenant des actifs de qualité supérieure, un flux de trésorerie stable et un taux de rendement des actions d'environ 7,7 %.

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.