

# Commentaire sur les marchés

## Quatrième trimestre 2017



### Perspectives 2018 de Signature

#### La grande crise financière est bien derrière nous

Alors que l'année 2017 s'est terminée avec les tableaux des valeurs boursières verdoyants, nous devons réfléchir aux facteurs qui auront une incidence sur les rendements des placements des investisseurs cette année. À Signature, nous croyons que les perspectives pour 2018 demeurent favorables aux actifs risqués et nous gardons nos portefeuilles surpondérés d'actions et sous-pondérés d'obligations, soit le même positionnement que nous maintenons depuis le milieu de 2016.

Il y a un an, nous anticipions que la performance des marchés en 2017 serait influencée par divers facteurs, notamment la reprise économique mondiale, le retrait des mesures de politique d'assouplissement quantitatif, la mise en place d'une politique budgétaire accommodante et les grandes inquiétudes concernant le contexte politique, particulièrement aux États-Unis et en Europe. En ce qui concerne les marchés boursiers mondiaux, nous avons observé qu'ils entamaient 2017 sur une note optimiste en raison de la reprise économique, des attentes des réformes fiscales, de la relance budgétaire et de la détente de la réglementation des échanges commerciaux aux États-Unis. Nous étions convaincus que tous ces facteurs stimuleraient tant l'économie américaine que l'économie mondiale en 2017. Quant aux actifs risqués, nous avons anticipé que la conjoncture continuerait à leur être favorable, et que les valeurs boursières produiraient des rendements variant entre 8 et 10 %, en phase avec les prévisions de croissance des bénéfices, que les obligations de sociétés à rendement élevé produiraient des rendements variant entre 5 et 6 %, que les obligations de catégorie investissement produiraient des rendements entre 2 et 4 % et que les obligations d'État afficheraient de légères pertes.

En fait, nous avons vu juste, bien que nous avons sous-estimé la croissance des bénéfices et les rendements des actions. Nous avons toujours cette perspective des marchés en ce début de 2018. Il y a un an, nos prévisions étaient fondées sur les premiers signes d'une éventuelle accélération de l'économie mondiale, lesquels étaient ombragés par les fortes incertitudes entourant les stratégies et orientations politiques de la nouvelle administration Trump qui n'avait pas encore pris place à la Maison-Blanche, et par les élections prochaines en France et en Allemagne. En ce début d'année 2018, il y a beaucoup moins d'incertitude : l'économie mondiale poursuit son essor; l'administration Trump, bien que toujours sur la sellette, vient d'annoncer des mesures de relance budgétaire, notamment de nouvelles règles fiscales; la politique monétaire demeure transparente. En Europe, les élections françaises ont été très positives, contrairement à celles en Allemagne. Bref, les incertitudes se sont considérablement dissipées au cours de la dernière année, la relance économique mondiale synchronisée a effectivement eu lieu et la croissance des bénéfices a été aussi forte que prévu. Tous ces facteurs ont contribué aux rendements plus élevés que prévu des actifs risqués mondiaux en 2017. En ce début d'année 2018, non seulement les perspectives économiques sont nettement plus favorables, un vent d'optimisme souffle sur les marchés, ce qui se reflète sur les prix actuels. La croissance des bénéfices à l'échelle mondiale devrait se poursuivre, soit à environ 10 %, bien qu'inférieure à celle enregistrée en 2017, soit de 15 %, et elle serait principalement stimulée par la poursuite de la reprise économique dans les marchés émergents et aux États-Unis.

# Commentaire sur les marchés

## Quatrième trimestre 2017



 **SIGNATURE**  
GESTION MONDIALE D'ACTIFS

D'ailleurs, les réformes fiscales aux États-Unis ont poussé les analystes à réviser leurs prévisions de croissance des bénéfiques à la hausse en 2018.

### **Le retour d'un cycle économique normal**

De notre point de vue, 2017 a été une année charnière pour l'économie mondiale, car elle a marqué la fin de la crise financière mondiale qui a duré une décennie et le retour à un cycle économique plus normal. Les crises de crédit sont très déstabilisantes et heureusement elles ne surviennent que rarement. Elles sont très différentes de la phase de récession d'un cycle économique normal et l'économie nécessite environ une décennie avant de se redresser d'une telle crise. Les crises de crédit passées incluent celles des années 1930 aux États-Unis, de 1990 au Japon et de 1997-1998 en Asie (crise financière). Selon nous, 2017 marque la fin de la crise de crédit de 2008, et les investisseurs doivent ajuster leurs perspectives de l'économie mondiale qui est de nouveau entrée dans un cycle économique plus normal. Certains disent que les États-Unis sont dans une période haussière qui dure depuis huit ans et, par conséquent, que cette période tire à sa fin. Nous croyons que ce n'est pas le cas pour deux principales raisons :

1) Ni les cycles économiques ni les marchés haussiers ne tirent à leur fin simplement parce que cela fait de nombreuses années qu'ils perdurent. Ce sont les banques centrales qui y mettent fin en changeant leur politique monétaire afin d'atténuer les pressions inflationnistes. Pour le moment, même si les banques centrales ont retiré les mesures de stimulation économique, l'absence de pressions inflationnistes notables leur permet de retirer progressivement les mesures d'assouplissement quantitatif. En fait, en dépit de la hausse des taux d'intérêt par la Réserve fédérale aux États-Unis au cours de l'année dernière, les conditions financières ont, dans l'ensemble, continué de s'améliorer et de stimuler la croissance économique. Même si la Réserve fédérale continuera d'augmenter les taux d'intérêt et de retirer les mesures de stimulation monétaire en 2018, cela n'affectera pas encore les perspectives économiques actuelles, surtout étant donné que des mesures de relance budgétaire seront mises en place.

2) Plus important encore, étant donné la nature de plus en plus planétaire de l'économie, la récession et le marché haussier étaient d'une grande ampleur. L'effondrement des prix du pétrole de plus de 100 \$ US en 2014, qui ont chuté sous la barre des 30 \$ au début de 2016, a déclenché une récession mondiale dans les secteurs de l'énergie et de l'industrie (l'Alberta a été particulièrement touchée) et la fuite des capitaux, puis l'effondrement des marchés émergents, lesquels continuent de représenter la moitié de l'économie mondiale. C'est sur cette toile de fond que 2016 a marqué le point d'inflexion de la récession mondiale et du cycle de déflation. Par conséquent, nous sommes seulement dans la deuxième année de la reprise de l'économie mondiale, et donc beaucoup plus au début d'un nouveau cycle économique que ce que semble indiquer une perspective économique américaine.

Cela est important pour les investisseurs, car cela implique que nous sommes encore dans une phase économique favorable aux actifs risqués. La croissance économique se poursuit, ce qui est favorable tant aux valeurs boursières qu'aux titres de crédit, tandis que le risque de déflation a diminué, les pressions inflationnistes restent faibles et sous les cibles des banques centrales. Malgré leur hausse, les taux d'intérêt demeurent sous le taux neutre, ce qui implique que la politique monétaire continue d'appuyer la relance budgétaire et d'être accommodante. Jusqu'à ce que des signes manifestes d'intensification des pressions inflationnistes se fassent

# Commentaire sur les marchés

## Quatrième trimestre 2017



sentir, les banques centrales peuvent se permettre d'augmenter progressivement les taux d'intérêt. Bien que l'inflation ne soit pas source d'inquiétude aujourd'hui, étant donné la nature planétaire et synchronisée de la reprise actuelle, nous surveillerons l'inflation de près en 2018, au fil de l'évolution du cycle économique, même si elle n'est pas source d'inquiétude aujourd'hui. Alors que nombreux sont ceux qui ne s'attendent même plus à ce que l'inflation revienne, le resserrement de l'écart de production mondiale pourrait donner lieu à l'intensification des pressions inflationnistes.

La conclusion générale qu'il importe de retenir pour 2018 est que l'économie mondiale se porte bien, en fait, mieux qu'au cours de la dernière décennie. L'année qui vient devrait donc être favorable aux actions, neutre pour les titres de crédit et « bof » pour les taux. On ne prévoit pas que les risques principaux à la stabilité proviennent de l'économie, mais plutôt de la sphère politique. Signature mobilise beaucoup de ressources pour suivre et comprendre les divers événements politiques, contrairement à la plupart de nos concurrents, et cela est grâce à l'intégration de ses équipes d'analyse ascendante des titres et d'analyse descendante des facteurs macroéconomiques. Mais même si ces événements politiques ne doivent pas être ignorés, l'on ne doit pas prendre des décisions d'investissement en fonction des événements politiques. Nous ne faisons qu'observer le moment et la manière dont ils affecteront l'économie sous-jacente et les facteurs ayant une incidence sur les investissements, lesquels stimulent principalement les rendements des placements. Environ, 80 % des événements politiques peuvent être ignorés par les investisseurs (par exemple, les gazouillis de la Maison-Blanche), 10 % des événements politiques ont une incidence contraire à ce que la majorité avait anticipé, et 10 % ont une incidence, tel qu'elle avait été anticipée. Il faut donc beaucoup de discernement pour déterminer si un événement politique aura une incidence ou pas sur les investissements.

La grande crise financière est bel et bien derrière nous et l'activité économique sera forte en 2018, tandis que l'actualité continuera de faire état de nombreuses incertitudes politiques. Faisons un tour d'horizon rapide des situations et facteurs que nous surveillerons de près en 2018:

### États-Unis

Les incidences de l'adoption du projet de réforme fiscale et les réponses politiques de la Maison-Blanche à la suite des élections de mi-mandat seront les événements à surveiller aux États-Unis. Les politiques de l'administration Trump en matière d'échanges commerciaux et leurs incidences sur l'ALENA et les échanges commerciaux avec la Chine, lesquels sont vulnérables aux décisions protectionnistes prises par les États-Unis sont particulièrement préoccupantes.

La majorité des investisseurs croient que la réforme fiscale aux États-Unis sera favorable aux marchés. Bien qu'il ne soit pas clair qu'elle aura une incidence durable sur l'économie américaine, il est difficile de voir autre chose que ses effets positifs, étant donné la vigueur de l'économie en ce moment. En effet, les États-Unis ont connu deux trimestres consécutifs de croissance supérieure à 3 %. Indépendamment de leur incidence finale sur l'économie, il ne fait aucun doute que de plus faibles taux d'imposition auront un effet bénéfique sur les bénéficiaires des sociétés en 2018, et donc sur les marchés. Mais, comme cette réforme fiscale fort complexe est fondée sur des lois fiscales dépassées, il est pratiquement impossible d'en prédire le résultat final. À court terme, nous ne pouvons qu'anticiper une augmentation globale des bénéficiaires aux États-Unis et une économie vigoureuse en 2018. En général, la mise en œuvre de la réforme fiscale réduira les incertitudes entourant les lois fiscales et

# Commentaire sur les marchés

## Quatrième trimestre 2017



stimulera les dépenses des sociétés. En effet, ces réformes peuvent encourager les dirigeants d'entreprise à miser sur la vigueur de l'économie pour augmenter les dépenses en capital et les activités de fusions et d'acquisitions. Nous surveillerons tout signe d'augmentation des dépenses en capital, lesquelles stimuleraient la croissance à court terme et prolongeraient le cycle économique au-delà de 2018.

Du point de vue politique, le risque le plus important est les élections de mi-mandat. Lors des élections de 2016, Trump avait exprimé tout ce qui lui passait par la tête. En 2018, il pourrait annoncer la mise en œuvre de projets faisant écho aux promesses qu'il avait faites en 2016, un risque inexistant lorsqu'il n'était pas président. Préparez-vous, car je crois que les marchés américains seront plus volatils. Trump sera probablement de plus en plus sur la défensive à la suite de l'enquête de Robert Mueller, et la perception aiguë du public de son incompétence générale le décontenancera de plus en plus. La politique commerciale relativement à l'ALENA et à la Chine, pourrait faire l'objet d'attaques, ce qui déstabiliserait les marchés en 2018. Mais, il faut éviter de prendre des décisions d'investissement fondées sur ces incertitudes. En effet, certaines décisions politiques considérées mauvaises ne le sont pas pour les marchés. Par exemple, l'annulation de l'ALENA, qui serait sans aucun doute néfaste pour l'économie canadienne à long terme, aurait pour effet à court terme de faire baisser le dollar canadien, ce qui stimulerait les exportations. Tout comme les marchés au Royaume-Uni avaient été stimulés par la baisse de la livre sterling après le vote pour le Brexit, les incidences de l'échec des négociations entourant l'ALENA sont pas nécessairement négatives à court terme.

### Europe

Mais c'est en Europe que le vent d'optimisme soufflé le plus fort, alimenté par la révision à la hausse des prévisions de croissance en 2017. L'euro a affiché une croissance de 2,4 % en 2017 et plusieurs indicateurs ont atteint des sommets sans précédent. Toutes les économies principales se sont accélérées et elles seront soutenues par la forte demande à l'échelle mondiale, en raison de la nature synchronisée de l'expansion actuelle de l'économie mondiale. Les incertitudes politiques de 2017 ont eu très peu de répercussions sur l'économie européenne, et comme plusieurs de ces incertitudes se sont dissipées depuis, les économies européennes devraient poursuivre leur essor à un taux variant entre 2 % et 2,5 %, ce qui est bien au-dessus du taux de croissance potentiel, toutefois le taux de chômage est encore élevé bien qu'en baisse. Comme l'Europe n'est qu'à un stade précoce de la reprise, on peut observer très peu de signes de hausse de l'inflation. La Banque centrale européenne continuera de retirer progressivement les mesures d'assouplissement quantitatif en 2018, et se gardera d'augmenter les taux d'intérêt avant 2019. D'un point de vue purement économique, le contexte du marché européen devrait demeurer favorable pour les actifs risqués tout au long de 2018.

Les risques en Europe seront de nature plutôt politique qu'économique. Bien que 2018 s'annonce une année moins mouvementée que 2017 du point de vue politique, nous surveillerons les événements suivants :

- D'abord les difficultés pour l'Allemagne de former un gouvernement. En fin de compte, nous anticipons la formation d'une grande coalition. La tenue d'élections poserait un risque. Dans un cas comme dans l'autre, Angela Merkel n'est pas en position de force et elle est en fait plus désavantagée que prévu. L'Allemagne reste le pays le plus stable sur le plan politique parmi tous les principaux pays de la zone euro, mais la position affaiblie d'Angela Merkel l'empêche d'être un leader pro-européen fort, comme le président français Emmanuel Macron, qui s'occupe activement des questions entourant l'avenir de

# Commentaire sur les marchés

## Quatrième trimestre 2017



l'Europe. Cette réalité aura certes des répercussions à long terme, mais elle ne dévie pas l'économie de sa trajectoire actuelle.

- Nous surveillerons aussi les élections italiennes au début de mars. Une fois de plus, nous ne nous attendons pas à ce qu'elles assombrissent les perspectives économiques, mais elles pourraient avoir des répercussions à plus long terme, tant en Italie que dans la zone euro. Ces élections devraient encore aboutir à une autre coalition faible ou parlement sans majorité, ce qui rendra la situation en Italie ingouvernable dans l'ensemble, comme cela a été le cas depuis quatre décennies. L'on s'attend à ce que les médias fassent beaucoup de bruit autour de ces élections, pour profiter de cet événement pour stimuler leur lectorat et le nombre de visiteurs sur leur site Web et les médias sociaux. À moins que les sondages montrent une forte inclinaison vers le Mouvement 5 étoiles et que ce dernier remporte les élections avec une forte majorité, ce dernier tentera de s'en tirer vaille que vaille, ce qui sera probablement le cas.

Dans l'ensemble, l'Europe est dans le chaos politique, mais les menaces populistes de 2017 se sont quelque peu atténuées. Néanmoins, le leadership manque gravement à l'appel, ainsi que la volonté de faire face aux grands défis auxquels fait face la zone euro.

Par ailleurs, l'incendie déclenché par le Brexit continue de brûler. Le Royaume-Uni continue sur cette voie avec défiance, malgré tous les aléas économiques, notamment le ralentissement de sa croissance économique et la hausse de l'inflation. Les pertes que subira le Royaume-Uni seront un gain pour le reste de l'Europe, par exemple, l'exode des emplois et de la production vers le continent européen. Venant du pays qui a créé *Monty Python*, *Fawlty Towers*, *Keeping Up Appearances* et *Black Adder*, il semble surréaliste de voir la scène politique britannique suivre le script de la série télévisée britannique *Yes, Minister*.

### Marchés émergents

Matthew Strauss vient tout juste de publier ses [perspectives des marchés émergents](#), lesquelles sont aussi positives. En voici un résumé :

Le contexte positif de 2017 devrait se maintenir pour une bonne partie de 2018. Cette année, les actions devraient produire des rendements variant entre 8 % et 12 %, si l'on se base sur les perspectives de croissance économique et des bénéfices. Nous continuons de privilégier l'Asie et d'autres marchés émergents de la région pour leur croissance généralement vigoureuse, la faible inflation, une classe moyenne en expansion et des économies considérables. Malgré les risques politiques et géopolitiques en Asie, la probabilité qu'ils se matérialisent est très faible par rapport à d'autres régions, comme le Moyen-Orient, l'Europe orientale, l'Afrique et l'Amérique latine. Dans l'ensemble, la politique de taux d'intérêt des États-Unis et le nouveau président de la Réserve fédérale américaine, la vigueur du dollar américain, les prix des marchandises à la baisse et la politique commerciale protectionniste sont parmi les risques les plus importants qui menacent l'économie mondiale, laquelle est autrement positive. Bref, l'année 2018 augure bien pour les valeurs boursières émergentes qui partent du bon pied.

# Commentaire sur les marchés

## Quatrième trimestre 2017



### **Positionnement de Signature**

Cela ne fait que deux ans que l'économie mondiale se redresse de l'effondrement des marchés émergents et des prix des marchandises qui est survenu au début de 2016 et qui a marqué la fin de la crise financière mondiale de 2008. Bien que différents pays soient à différents stades du cycle économique, la nature interconnectée du monde d'aujourd'hui relie en quelque sorte toutes les économies ouvertes entre elles. Par conséquent, nous nous trouvons à un stade plus précoce du cycle économique que la majorité l'estime, car cette dernière analyse la situation seulement du point de vue des États-Unis.

Le contexte continue de favoriser les investissements dans les actifs risqués, car la croissance économique stimule les bénéfiques et les flux de trésorerie des sociétés. L'inflation est généralement faible, mais elle devrait commencer à hausser vers la fin de 2018 ou le début de 2019. Les banques centrales procéderont donc avec prudence à la hausse des taux d'intérêt et au retrait des mesures d'assouplissement quantitatif. Il faudra attendre que les taux d'intérêt augmentent de 100 points de base de plus avant que la politique monétaire commence à produire des effets et à être orientée vers un équilibre entre les obligations et les actions. Pour le moment, les actions sont la catégorie d'actif privilégiée, bien que nous appelons à la prudence, car la volatilité devrait revenir en 2018 et nous nous attendons à des ressacs du marché variant entre 5 % et 10 %, des mouvements tout à fait normaux qui offrent des occasions d'achat.

Les titres de créance des sociétés devraient produire des rendements satisfaisants dans cet environnement, étant donné la vigueur de l'économie et les solides flux de trésorerie qui réduisent les risques de défaut (si l'on exclut les risques idiosyncrasiques, comme les perturbations numériques dans le commerce de détail). Cependant, le resserrement des écarts de taux et la hausse des taux d'intérêt rendront peu à peu cette catégorie d'actif moins avantageuse. En ce qui concerne les obligations d'État, elles n'ont toujours pas la cote, surtout en raison de leur niveau absolu très bas (par exemple, les obligations du Gouvernement du Canada à 10 ans ne génèrent qu'un rendement de 2 %, et un rendement net d'inflation de zéro) et de la lente hausse des taux d'intérêt. Par contre, si les taux augmentaient de 100 points de base de plus, il serait opportun d'investir de nouveau dans les obligations.

### **Des taux réels nuls nécessitent une répartition d'actif active**

Comme dernier argument, ce serait de la négligence de ma part si je ne soulignais pas la forte incidence des taux d'intérêt nuls sur les marchés. En effet, cela crée un contexte d'investissement très difficile et complètement différent de tout ce que nous avons connu au cours des trois dernières décennies. Cela nous force à adopter de toutes nouvelles stratégies. Pendant trois décennies, les obligations, en tant que catégorie d'actif sans risque, produisent des rendements pour les investisseurs variant entre 2 % et 4 % au-dessus de l'inflation. Les investisseurs pouvaient donc investir à long terme dans les obligations, car elles rapportaient. Aujourd'hui, elles produisent des rendements sous le niveau d'inflation, soit aux alentours de 2 %. Les investisseurs perdent donc de l'argent, ou leur pouvoir d'achat tous les jours. Il faut donc savoir quand investir et quand vendre ces obligations. Une répartition tactique et active de l'actif est donc plus nécessaire qu'elle ne l'a jamais été en 40 ans. L'approche globale d'investissement de Signature consiste à faire collaborer tous les spécialistes afin de bien répartir l'actif dans les différentes catégories d'actif. N'hésitez pas à faire appel à notre aide.

# Commentaire sur les marchés

## Quatrième trimestre 2017



 **SIGNATURE**  
GESTION MONDIALE D'ACTIFS

### **Le risque n'est pas synonyme de volatilité**

Des épargnants à long terme (c.-à-d., ils investissent sur plus de 10 ans) doivent aussi regarder le taux auquel ils s'attendent à faire croître leur épargne. Le risque n'est pas synonyme de volatilité. Le risque réside plutôt dans une catégorie d'actif qui produit un faible rendement et ne leur permet pas d'atteindre leurs objectifs d'épargne. On ne peut assez le souligner. Parlez-en à votre conseiller qui vous conseillera sur le taux de rendement à rechercher pour atteindre vos objectifs. Il vous conseillera sur la meilleure stratégie à suivre pour produire le rendement recherché à long terme. Le secteur financier définit le risque comme étant la volatilité. Or, c'est une erreur de raisonner ainsi, car la volatilité n'est pas synonyme de risque pour les investisseurs à long terme. En fait, la volatilité est un facteur important pour les opérateurs de marché de Wall Street, ainsi que pour les fonds de couverture et plusieurs produits dérivés, mais elle ne devrait pas être considérée comme un risque en tant que tel, surtout pour les investisseurs à long terme. Dans le passé, lorsque les véhicules de placement à faible volatilité, comme les obligations, ont payé 5 % à 6 % en intérêts, l'association du risque à la volatilité n'a pas eu de conséquences néfastes pour la plupart des investisseurs. Cependant, dans un contexte de taux d'intérêt nuls, cela peut leur faire subir des pertes importantes.

Un investisseur qui s'inquiète de ne pas épargner assez pour la retraite peut penser qu'il a besoin d'obtenir un rendement de 5 % sur le capital qu'il investit au fil des années. Pour cet investisseur le risque consiste à ne pas avoir épargné assez pour la retraite et il veut donc réduire ce risque. Il règle donc les paramètres de son gestionnaire de placement en ligne de manière à ce que son capital soit investi dans des solutions qui comportent un faible risque. Donc, le logiciel de gestion de placement investit les fonds du client dans une solution à faible volatilité comportant une forte exposition aux obligations d'État et qui produit un rendement de 2,5 %. Pour un investisseur qui estime avoir besoin d'obtenir un rendement de 5 % sur son épargne pour subvenir à ses besoins à la retraite, un rendement garanti de 2,5 % est tout simplement insuffisant. Les solutions à faible volatilité sont donc en fait très risquées pour les investisseurs d'aujourd'hui. En tant que conseillers financiers, nous nous devons d'informer les investisseurs de ce risque.

Drummond Brodeur

# Commentaire sur les marchés

## Quatrième trimestre 2017



 **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 janvier 2018.*