



**Compte rendu d'une présentation par webémission de
Eric Bushell, James Dutkiewicz et Scott Vali
Signature Global Advisors
4 mai 2011**

Eric Bushell, Directeur des placements

- Signature Global Advisors croit fondamentalement que les actifs appartenant à la même catégorie, si disséminés soient-ils sur le plan géographique, sont fortement interreliés, et les marchés ont confirmé la validité de la structure de gestion de placements que nous avons établie au cours des dix dernières années.
- La crise du crédit terminée, il est évident qu'une gestion élargie des catégories d'actifs est requise et que les gestionnaires d'actifs devront acquérir une expertise non seulement dans leur secteur de spécialisation, mais également en ce qui a trait aux devises, aux taux d'intérêt mondiaux, au crédit et au secteur immobilier afin de bien faire leur travail. D'ici la fin du mois, près des deux tiers de nos actifs sous gestion seront mondiaux.
- QE2, la deuxième ronde d'assouplissement quantitatif lancée il y a neuf mois, a déclenché une phase d'expansion dans le secteur des produits de base. Certains segments, notamment l'agriculture et l'énergie, ont cependant connu des pénuries qui ont eu un effet déstabilisateur sur plusieurs économies en développement.
- Nous croyons que les taux d'intérêt demeureront faibles. La faiblesse des taux a pour effet de donner à certains petits segments des marchés du crédit un regain de vigueur et de popularité. Des capitaux sont affectés à des volets plus risqués afin d'augmenter le rendement. Dans l'ensemble, nous estimons les marchés boursiers plus attrayants que les marchés du crédit.
- Les marchés boursiers ont enregistré de nombreuses activités visant à fournir une valeur ajoutée aux actionnaires, y compris des versements de dividendes accrus, des rachats d'actions, des fusions et acquisitions, et une nouvelle tendance à l'investissement des sociétés dans des secteurs de croissance à long terme.
- La croissance est actuellement peu vigoureuse et les préoccupations relatives à l'inflation rendent la valorisation des actions difficile. Les actions américaines devraient se négocier, en moyenne, à 12 à 14 fois les bénéfices. Les sociétés ayant une exposition importante aux marchés mondiaux devraient se situer à l'extrémité supérieure de cette fourchette et les titres de consommation, à l'extrémité inférieure.
- Le secteur des soins de santé est particulièrement attrayant en raison de ses valorisations peu élevées (10 fois ou moins les bénéfices, en chute marquée par rapport à environ 25



fois les bénéfiques). Il s'agit d'un segment de marché à faible corrélation, c'est-à-dire moins affecté par les développements en Chine. Les investisseurs doivent éviter de placer tous leurs actifs dans des secteurs sensibles à QE2.

- Nous favorisons le marché immobilier australien ; les fiducies de placement immobilier se négocient à très bon marché, soit 20 % à 25 % de la valeur de leurs actifs. Nous avons liquidé nos participations dans le marché américain des fiducies de placement immobilier en raison de la hausse excessive des prix.

James Dutkiewicz, vice-président, gestion de portefeuille et gestionnaire de portefeuille

- Les cours des obligations sont quelque peu élevés, le marché obligataire ayant suivi la tendance à la hausse des marchés boursiers. Nous nous attendons à une correction dans la foulée de QE2, mais ne sommes pas persuadés que cette correction affectera le marché des bons du Trésor américain.
- Il est de première importance que les bons du Trésor américain continuent d'être considérés comme sans risque, ce qui signifie un taux inférieur à 4 %. Nous croyons que ce sera le cas, Washington semblant convaincu que la dette publique des États-Unis doit absolument être réduite de deux milliards de dollars américains.
- Bien que les bons du Trésor affichent quelques similitudes avec ceux des pays européens en crise (la Grèce, l'Irlande, l'Espagne et le Portugal), un facteur important les distingue : la devise américaine est une devise de réserve.
- Nous croyons que les porteurs de titres de créance étrangers continueront de financer la dette d'un pays tant et aussi longtemps qu'ils sont persuadés que la dette sera, tôt ou tard, remboursée. Des capitaux ont été fournis à l'Irlande et au Portugal, et l'Union européenne est parvenue à empêcher la crise budgétaire dans ces pays de contaminer ses propres perspectives globales.
- Les différentiels rattachés aux obligations de sociétés se sont considérablement amenuisés depuis la crise du crédit, et ces obligations nous semblent maintenant présenter des risques liés aux taux d'intérêt.
- Les analystes s'entendent pour dire que la juste valeur du dollar canadien se situe cinq à dix cents sous la parité avec le dollar américain. Des prises de bénéfices en dollars canadiens pourraient avoir pour effet de faire chuter le cours du dollar à parité. Le dollar canadien n'a pas suivi la direction de l'euro par rapport à la devise américaine, en partie parce que contrairement à l'euro, notre dollar ne peut servir de monnaie de base en lieu et place du dollar américain.



Scott Vali, vice-président, gestion de portefeuille et gestionnaire de portefeuille

- Nous croyons que les données économiques seront favorables aux prix des produits de base, particulièrement dans le secteur de l'énergie, au fil de l'année.
- Les catastrophes naturelles telles que la sécheresse en Chine et le séisme et le tsunami au Japon ont poussé la demande de charbon à la hausse de façon marquée. La capacité de génération d'hydroélectricité en Chine est très affaiblie et le secteur nucléaire japonais a été durement frappé. La demande de charbon est également en hausse en Inde.
- L'Indonésie est un important exportateur de charbon vers la Chine, mais la saison des pluies entravera sa capacité de répondre à la demande. D'autres fournisseurs, notamment la Colombie, l'Afrique du Sud et l'Australie, en bénéficieront.
- Ces pénuries pousseront à la hausse la demande de carburant diesel, ce qui aura pour effet de faire monter les prix de l'essence puisque les raffineries, pour répondre à la demande, réduiront leur production d'essence pour augmenter celle de diesel. Nous croyons que le prix du Brent demeurera bien au-delà des cent dollars américains le baril cette année.
- Les cours aurifères ont bénéficié de la position de l'or à titre de protection contre l'inflation. Certains investisseurs rebutés par les prix élevés de l'or ont eu recours à l'argent, particulièrement pour les produits de détail, mais à plus long terme, nous estimons les perspectives de l'or très supérieures à celles de l'argent.
- Compte tenu du ravivement des craintes relatives à la production d'énergie nucléaire, l'évolution des prix de l'uranium est difficile à prévoir. Ce marché manque de transparence. Les acheteurs et les vendeurs d'uranium sont peu nombreux, et les détails des contrats sont habituellement gardés secrets. En outre, les stocks d'uranium suffisent normalement pour répondre aux besoins pendant plus de deux ans.

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, leur valeur fluctue fréquemment et les rendements passés pourraient ne pas se répéter. Ce commentaire est fourni à titre de source générale d'information et ne doit pas être considéré comme un conseil personnel de placement ou une offre ou une sollicitation de vente ou d'achat de titres.