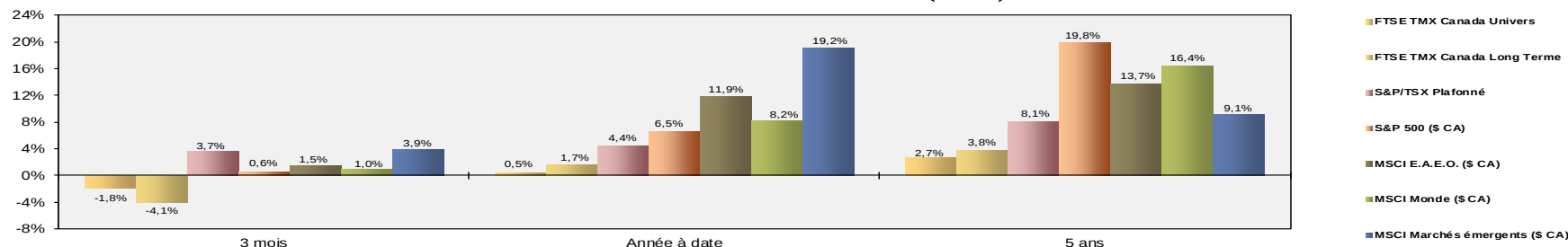


Performance des indices de référence des marchés (\$ CA)



Synchronisation du cycle économique mondiale

Les marchés boursiers ont continué à bien performer ce trimestre. En effet, la croissance s'est maintenue pour l'ensemble des principaux marchés boursiers mondiaux incluant le marché canadien, dont l'indice principal le S&P/TSX plafonné a terminé en hausse de 3,7 %. La performance du huard a continué à peser sur la plupart des rendements en dollars canadiens des indices boursiers étrangers, notamment sur l'indice américain S&P 500 qui a réalisé un rendement de 4,5 % en devise américaine par rapport à 0,6 % lorsque converti en dollars canadiens.

Stimulés par une croissance économique mondiale de plus en plus synchronisée, les indices boursiers mondiaux ont continué à bien performer, continuant du même coup leur progression du dernier trimestre. Le contexte cyclique favorable dans lequel nous nous trouvons a donc eu plus de poids sur le marché que les tensions géopolitiques en Corée du Nord, où la situation avec les États-Unis demeure instable. Les investisseurs ont donc continué à se tourner vers les entreprises de secteurs cycliques au détriment des secteurs plus défensifs. Ceci explique la belle performance du secteur de l'Énergie pour l'ensemble des marchés, tandis que les secteurs de la Consommation de base et celui des Soins de la santé ont connu un trimestre plus difficile. Ce trimestre a aussi été marqué par les remontées du pétrole brut et des métaux précieux qui ont affecté positivement leurs secteurs respectifs à l'échelle mondiale, ce qui explique le rendement du S&P/TSX.

Bien que nous assistions à une période de forte croissance économique, l'inflation à l'échelle mondiale est restée curieusement basse. Cela n'a pas empêché la Banque du Canada de procéder à l'augmentation du taux directeur à deux reprises au cours du trimestre. Suite à cela, nous avons pu observer la progression des taux obligataires du gouvernement canadien de 10 ans et moins ainsi que l'appréciation du dollar canadien. Aux États-Unis, l'économie américaine a aussi continué de progresser, le Dow Jones et le S&P 500 atteignant de nouveaux records. Il est prévu que la Fed procède à une troisième hausse de taux d'ici la fin de l'année.

Du côté européen, la Banque centrale européenne pourrait se montrer plus prudente avec l'augmentation de son taux directeur, car le niveau de l'inflation et la croissance économique demeurent faibles.

Sur le marché obligataire canadien, les taux d'intérêt ont augmenté, ce qui explique le rendement trimestriel négatif (-1,8 %) de l'indice FTSE TMX Canada Univers. Durant le trimestre, l'once d'or (prix spot) a clôturé le trimestre en hausse de 3,29 % à 1 283,10 \$ US. Quant au pétrole, le baril Brent a connu une hausse de 20,08 % pour terminer le trimestre à 57,54 \$ US. Le WTI (West Texas Intermediate) s'est apprécié de 12,23 % et le WCS (Western Canada Select) a augmenté de 11,53 %. Ces derniers ont terminé le trimestre à 51,67 \$ US et 40,42 \$ US respectivement.

Du côté de l'emploi, l'économie américaine a créé 274 000 emplois au cours du trimestre et près de 1,9 millions au cours des 12 derniers mois. Les chiffres trimestriels ont d'ailleurs été affectés par la série d'ouragans qui a déferlé sur les côtes américaines ces dernières semaines. Du côté canadien, 43 000 emplois ont été ajoutés durant le trimestre et 146 000 au cours des six derniers mois. Le taux de chômage a baissé de 4,4 % à 4,2 % aux États-Unis et de 6,5 % à 6,2 % au Canada.

Quant à l'immobilier résidentiel américain, les données les plus récentes de l'indice S&P CoreLogic Case-Shiller (juillet 2017) montrent une variation des 12 derniers mois de +5,81 % tandis que l'indice Prix de Maison, calculé par Teranet – Banque Nationale, mesurant l'immobilier résidentiel canadien, indique une variation de +14,17 % pour la même période.

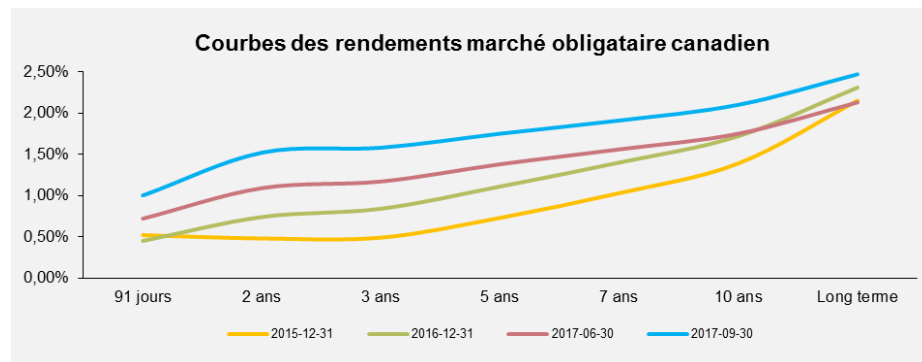
	Canada	États-Unis
Croissance du PIB (var. annuelle)	3,8%	2,2%
Inflation (var. annuelle)	1,4%	2,2%
Inflation de base (var. annuelle)*	1,5%	1,7%
Création d'emploi (trim.)	43 100	274 000
Création d'emploi (var. annuelle)	319 700	1 883 000
Taux de chômage	6,2%	4,2%

* Inflation de base, excluant aliments et énergie.

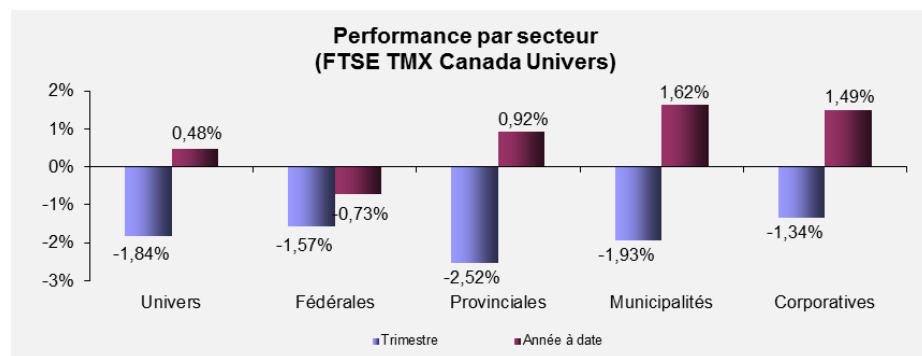
* Données les plus récentes en date du 31 août 2017.

Marché obligataire canadien

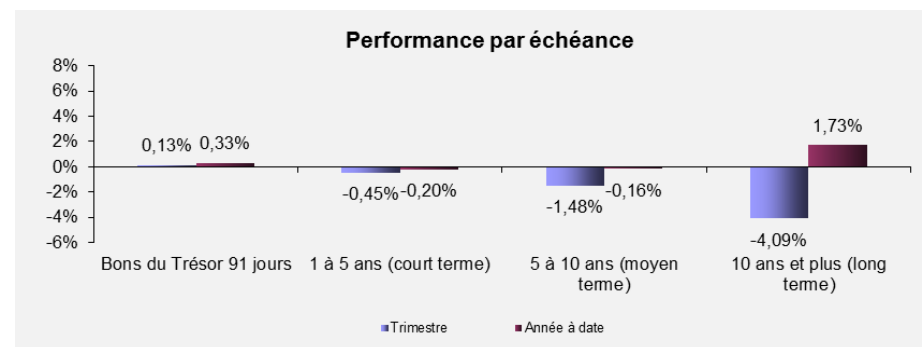
Au 3^e trimestre de 2017, les rendements à l'échéance des obligations du Canada ont augmenté sur l'ensemble de la courbe en raison du resserrement de la politique monétaire ainsi que de l'amélioration du contexte économique. La courbe des taux est donc restée relativement plate sur l'ensemble des échéances.



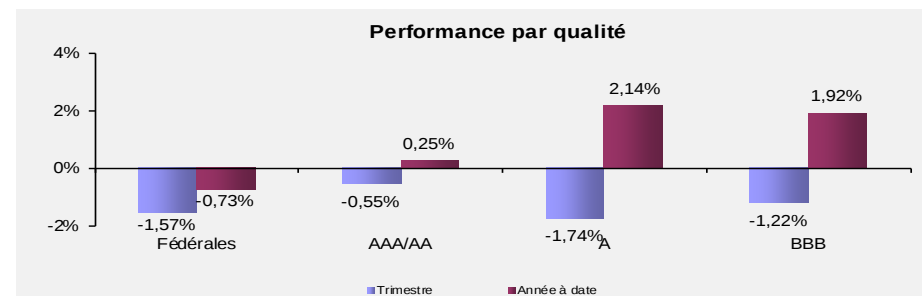
Au cours de la période, l'indice FTSE TMX Canada Univers a affiché un rendement de -1,84 %, expliqué par l'augmentation des taux d'intérêt. Les écarts de crédit à travers l'ensemble des secteurs se sont légèrement compressés durant le trimestre. Les secteurs ayant été les moins affectés par la hausse des taux ont été les obligations corporatives ainsi que les obligations fédérales, alors que la pire performance a été réalisée par les obligations provinciales qui ont une durée supérieure.



Les bons du trésor 91 jours ont réalisé le meilleur rendement ce trimestre avec une performance positive de 0,13 %, reliée à leur plus courte durée. Les obligations à long terme ont pour leur part moins bien performé ce trimestre, affichant un rendement de -4,09 %. Les obligations fédérales 2 ans, 10 ans et 30 ans ont terminé le trimestre à des taux de rendement à l'échéance de 1,52 %, 2,10 % et 2,47 % respectivement tandis que les Bons du Trésor 91 jours affichaient un taux de 1 %.

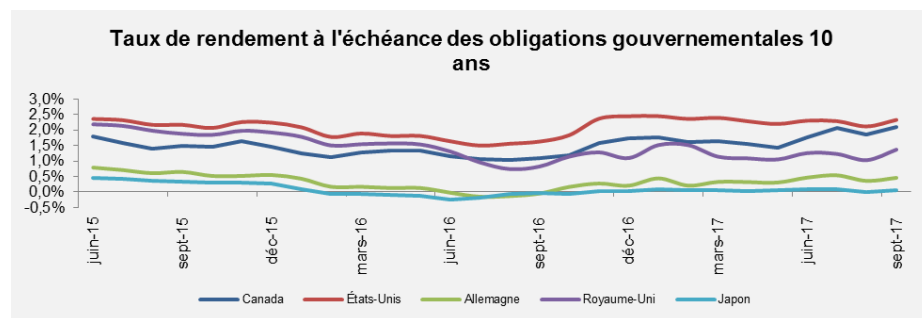


Les obligations de toutes les cotes de crédit ont été affectées par l'augmentation des taux d'intérêt. Les obligations de qualité supérieure (AAA/AA) ont mieux performé que celles de qualité A et BBB, s'expliquant principalement par la durée inférieure de ces obligations dans un contexte de hausse de taux.

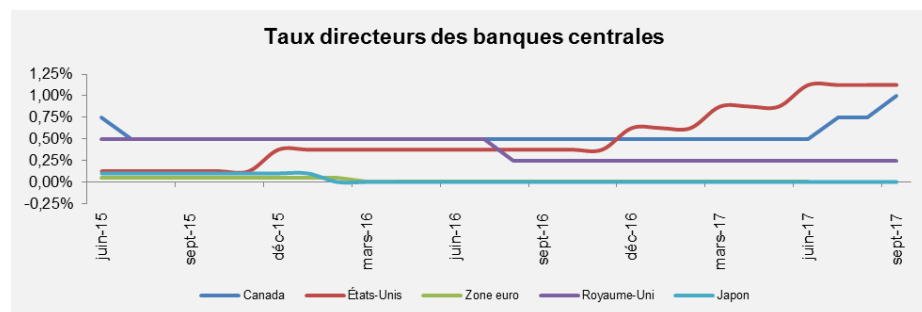


Marchés obligataires mondiaux

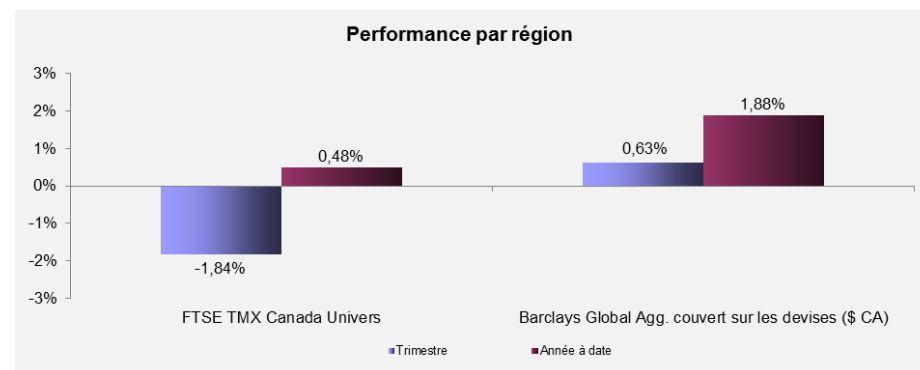
Au cours du trimestre, les taux de rendement à l'échéance des obligations gouvernementales 10 ans ont légèrement fluctué pour finalement clore la période en hausse au Canada, aux États-Unis et au Royaume-Uni. La tendance synchronisée de plusieurs banques centrales à vouloir resserrer leur politique monétaire continue à être la raison principale de cette augmentation.



La Banque du Canada a haussé à deux reprises son taux directeur pour en arriver à un taux de 1,00 % en fin de trimestre. De nouvelles hausses de taux sont à prévoir dans les prochains trimestres. Quant à la Réserve fédérale américaine (Fed), une troisième et dernière hausse pourrait avoir lieu chez nos voisins du Sud d'ici la fin de l'année, mais la présidente de la Réserve fédérale s'est montrée prudente dans ses commentaires. On constate finalement que les autres banques centrales ont maintenu le statu quo au cours du trimestre.



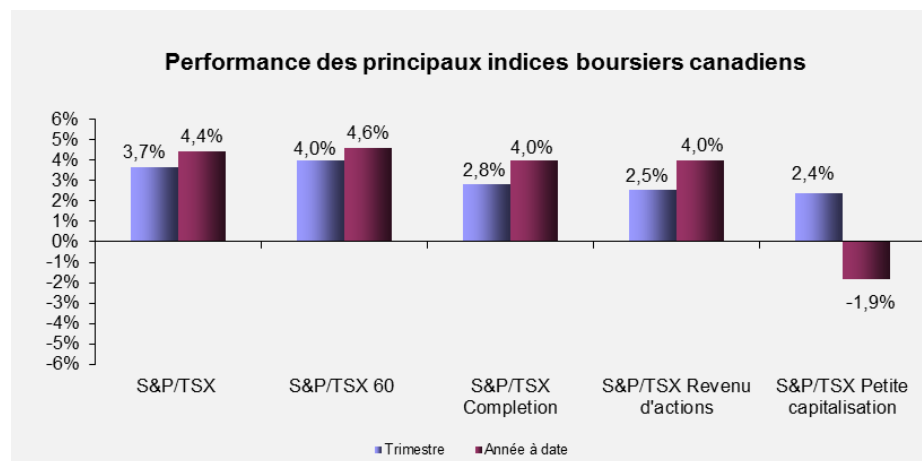
Les obligations canadiennes, mesurées par l'indice FTSE TMX Canada Univers, ont affiché un rendement négatif de -1,84 % par rapport à 0,63 % pour les obligations mondiales (indice Barclays Global Aggregate couvert sur les devises (\$ CA)). L'augmentation des taux d'intérêt au Canada est responsable de la sous-performance des obligations canadiennes.



Marché boursier canadien

Le marché boursier canadien, mesuré par l'indice S&P/TSX, a terminé le trimestre avec un rendement de 3,7 %. Cette hausse s'explique principalement par l'excellent rendement des secteurs de l'Énergie et des Services financiers, qui sont les deux plus importants secteurs de l'indice. Le secteur de l'Énergie a profité de la remontée du cours du pétrole, suite à la réduction de production par l'OPEP, tandis que celui des Services financiers a bénéficié de la hausse des taux d'intérêt.

Les principaux indices canadiens ont tous connu des rendements positifs ce trimestre affichant des rendements entre 2,5 % et 4,0 %. Les titres à grande capitalisation se sont mieux comportés au cours de ce trimestre au Canada, le plus performant étant l'indice S&P/TSX 60 (4,0 %). L'indice d'actions canadiennes de petite capitalisation a pour sa part terminé le trimestre avec un rendement de 2,4 %, aidé elle aussi par la bonne performance du secteur de l'Énergie.



Secteur d'activité S&P/TSX	Poids (%)	Rendements		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	20,4	6,60%	-7,61%	-6,24%
Matériaux	11,5	3,25%	2,52%	2,05%
Produits industriels	9,5	2,67%	14,71%	7,59%
Consommation discrétionnaire	5,4	4,67%	17,39%	13,28%
Consommation de base	3,6	-2,73%	1,50%	13,86%
Soins de santé	0,6	-10,27%	-8,51%	-43,87%
Services financiers	34,4	4,51%	7,17%	10,35%
Immobilier	2,8	-1,00%	4,91%	s.o.
Technologies de l'information	3,3	3,24%	12,94%	16,77%
Télécommunications	4,8	2,34%	10,09%	13,45%
Services publics	3,8	-1,94%	7,94%	8,83%

Pour ce trimestre, sept des onze secteurs de l'indice S&P/TSX ont affiché un rendement positif. Au premier rang, on retrouve le secteur de l'Énergie avec un rendement de 6,60 %. Le plus grand contributeur à cette performance est Suncor Energy (16,4 %). Le deuxième secteur le plus performant est celui de Consommation discrétionnaire (4,67 %), aidé par le titre de Magna International (11,5 %).

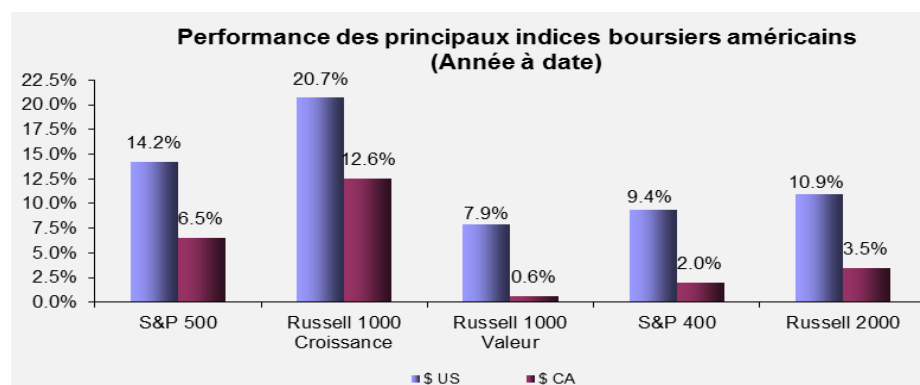
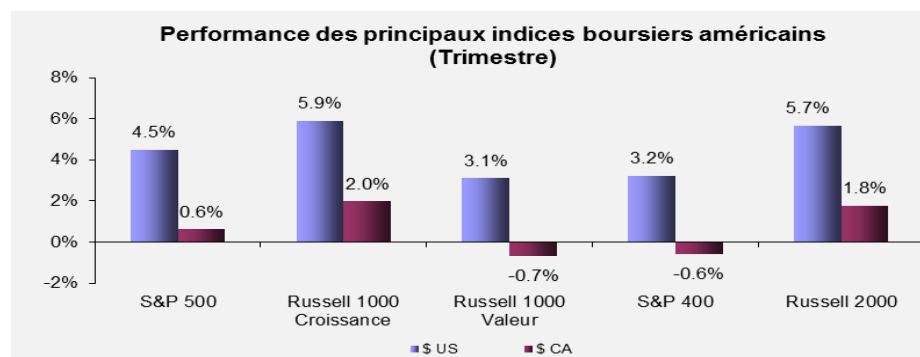
Après un bon dernier trimestre, le secteur des Soins de santé, composant seulement 0,6 % du S&P/TSX, s'est glissé au dernier rang (-10,27 %) et son plus grand détracteur a été Valeant. L'action a perdu 20% de sa valeur au cours du trimestre. Même si la compagnie fait des progrès sur la réduction de sa dette, celle-ci demeure très élevée et les désinvestissements en cours forcent l'entreprise à réduire ses prévisions. Le secteur de la Consommation de base a terminé au 10^e rang (-2,73 %), en raison de l'intérêt des investisseurs pour les secteurs cycliques au détriment des secteurs plus défensifs comme la Consommation de base. Alimentation Couche-Tard (-8,2 %) a été le pire détracteur du secteur.

Le secteur des Services financiers, soit le plus représenté de l'indice, a terminé le trimestre au 3^e rang avec un rendement de 4,51 %. Cela s'explique notamment par la hausse des taux d'intérêt combinée à la bonne santé de l'économie canadienne. Les plus grands contributeurs à la performance du secteur ont été la Banque TD (8,5%) et la Banque Royale (3,5 %). Le meilleur titre du secteur a été Canadian Western Bank (24,1 %), qui est allé chercher des parts de marché en Ontario et en Colombie-Britannique, profitant du même fait des problèmes liés à Home Capital Group.

Marché boursier américain

Au cours du trimestre, l'indice S&P 500 a affiché un rendement de 4,5 % en devises américaines. Par contre, encore une fois, l'appréciation de la devise canadienne par rapport au dollar américain a eu un impact négatif pour les investisseurs canadiens, expliquant le rendement en dollars canadiens de seulement 0,6 %.

Les titres de style «croissance» ont encore eu la cote ce trimestre comparativement aux titres de style «valeur». Le Russell 1000 Croissance a effectivement produit un rendement de 5,9 %, soit une meilleure performance que l'indice Russell 1000 Valeur, qui a obtenu un rendement de 3,1 %. Au niveau des capitalisations boursières, les actions de petite capitalisation (Russell 2000) ont terminé devant les actions de plus grande capitalisation, comme celles représentées par le S&P 400 (moyenne capitalisation) et le S&P 500 (grande capitalisation).



Secteur d'activité S&P 500	Poids (%)	Rendements (en \$ US)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	6,1	6,84%	-6,63%	-5,73%
Matériaux	3,0	6,05%	15,82%	6,73%
Produits industriels	10,2	4,22%	14,13%	12,18%
Consommation discrétionnaire	11,8	0,84%	11,93%	12,43%
Consommation de base	8,2	-1,35%	6,57%	8,99%
Soins de santé	14,5	3,65%	20,31%	10,38%
Services financiers	14,6	5,24%	12,48%	13,41%
Immobilier	3,0	0,93%	7,39%	s.o.
Technologies de l'information	23,2	8,65%	27,36%	17,36%
Télécommunications	2,2	6,78%	-4,69%	5,26%
Services publics	3,1	2,87%	11,87%	11,90%

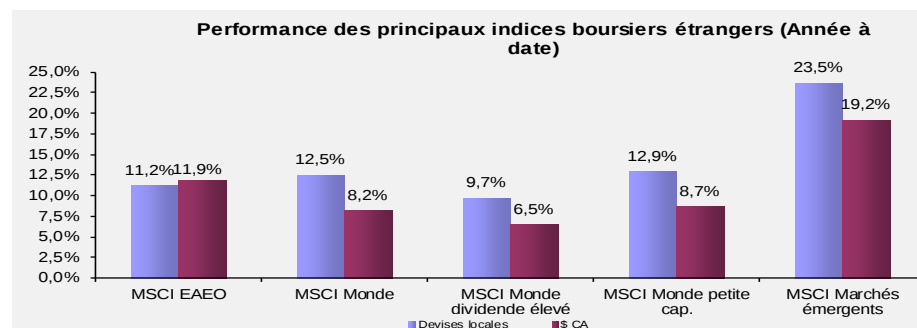
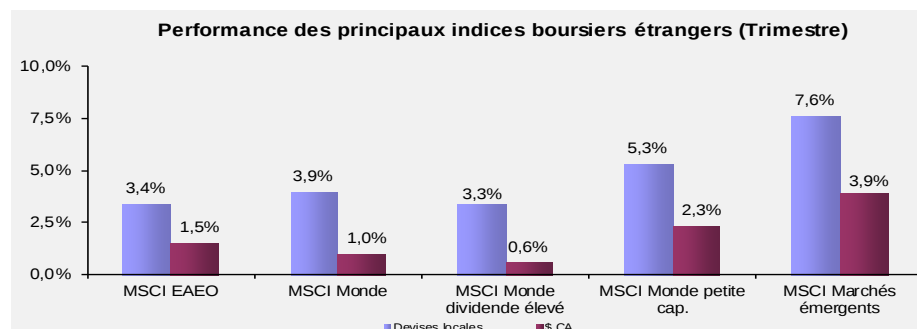
Dix des onze secteurs de l'indice boursier américain ont généré un rendement positif en dollars américains. Au premier rang se trouve le secteur des Technologies de l'Information avec un rendement de 8,65 %. Le principal contributeur a été Facebook (9 %). Le secteur de l'Énergie figure au second rang avec un rendement de 6,84 %. Le secteur a notamment bénéficié, tout comme dans le marché canadien, des entreprises pétrolières qui ont généré d'excellents rendements. Les plus importants contributeurs ont été Chevron et Baker Hughes.

À l'opposé, les deux pires secteurs ont été le secteur de la Consommation de base et celui de la Consommation discrétionnaire bien que ce dernier ait tout de même produit un rendement positif. En ce qui a trait à la Consommation de base, le plus grand détracteur fut le titre d'Altria, avec son rendement trimestriel de -17,1 % expliqué par des résultats du deuxième trimestre en dessous des attentes. Quant au secteur de la Consommation discrétionnaire, il a été affecté par le trimestre plus difficile de compagnies tel Amazon (-4,4 %), qui a connu un repli après plusieurs trimestres consécutifs en hausse, puis Walt Disney (-10 %), qui a produit des résultats ne répondant pas aux attentes.

Marchés boursiers étrangers

Au cours du 3^e trimestre de 2017, tous les principaux indices boursiers étrangers ont affiché des rendements positifs autant en devises locales qu'en devises canadiennes. Ces indices ont continué à profiter de la baisse de risques politiques dans la zone euro suite aux élections du président français Emmanuel Macron et de la réélection d'Angela Merkel en Allemagne. La situation en Espagne demeure à surveiller, mais l'optimisme de la croissance mondiale fait en sorte que l'Europe reste un marché attrayant dans les circonstances actuelles.

Parmi l'ensemble des indices ci-dessous, l'indice MSCI Marchés émergents a obtenu, tout comme au début de l'année, la meilleure performance trimestrielle en devises locales avec un rendement de 7,6 %. Les valorisations intéressantes et la croissance des bénéfices des entreprises demeurent ce qui incite les investisseurs à se tourner vers ces pays. Les autres indices ont également réalisé un rendement positif, entre 3,3 % et 5,3 % en devises locales.



Région MSCI EAEO	Poids (%)	Rendements (devises locales)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Royaume-Uni	17,8%	1,82%	6,54%	7,32%
Europe ex-R.-U.	47,5%	4,07%	13,67%	8,05%
Japon	23,0%	4,16%	10,30%	8,68%
Pacifique ex-Japon	11,7%	2,16%	11,52%	7,22%

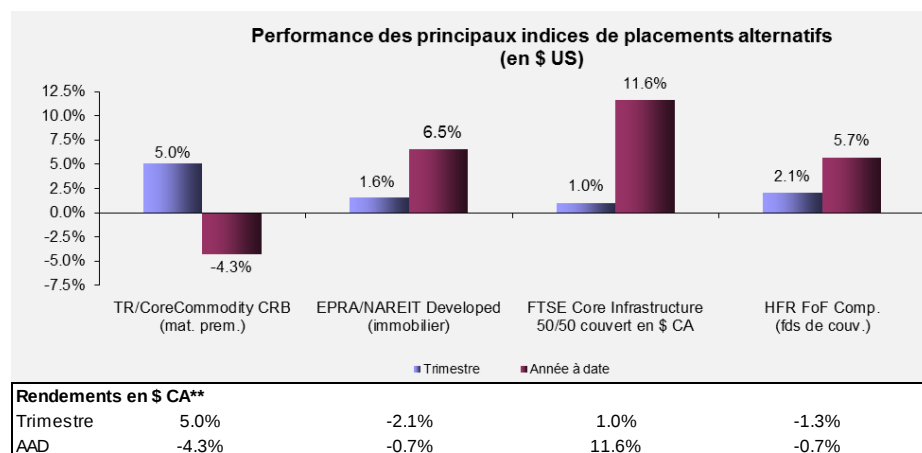
En devises locales, 19 des 21 pays de l'indice MSCI EAEO ont réalisé un rendement positif au cours du trimestre, les meilleurs pays ayant été la Norvège et l'Italie tandis que la Finlande et l'Israël ont été les pires.

Secteur d'activité MSCI EAEO	Poids (%)	Rendements (devises locales)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	5,1	9,86%	1,00%	1,97%
Matériaux	7,9	8,51%	13,54%	9,34%
Produits industriels	14,4	4,39%	15,11%	11,05%
Consommation discrétionnaire	12,2	5,57%	10,05%	9,58%
Consommation de base	11,2	-1,18%	9,38%	10,57%
Soins de santé	10,6	-0,79%	8,65%	3,96%
Services financiers	21,5	2,96%	11,79%	7,55%
Immobilier	3,5	1,97%	8,78%	s.o.
Technologies de l'information	6,3	6,90%	24,00%	15,16%
Télécommunications	4,1	-0,31%	3,81%	5,53%
Services publics	3,3	1,79%	11,19%	4,05%

Huit des onze secteurs de l'indice MSCI EAEO ont affiché des performances positives en devises locales. Le meilleur secteur du trimestre, a été celui de l'Énergie, aidé par la performance de Royal Dutch Shell, qui a connu un excellent trimestre suite à une vente de ses activités dans le gaz de pétrole liquéfié, un secteur dont elle veut se départir complètement. Au 2^e rang figure le secteur des Matériaux, aidé par la performance de la compagnie suisse Glencore et son rendement trimestriel de 19,4 %.

Le secteur de la Consommation de base a affiché la pire performance. Le plus important détracteur à la performance a été Nestlé (-7,4 %), qui a subi une correction suite à d'excellents rendements depuis le début de l'année. Puis à l'avant-dernier rang, on retrouve le secteur des Soins de la santé, affecté à la baisse par Teva Pharmaceutique (-48,7 %), dont le titre a dégringolé suite aux mauvais résultats du deuxième trimestre en plus de l'annonce de réduire son dividende de 75%.

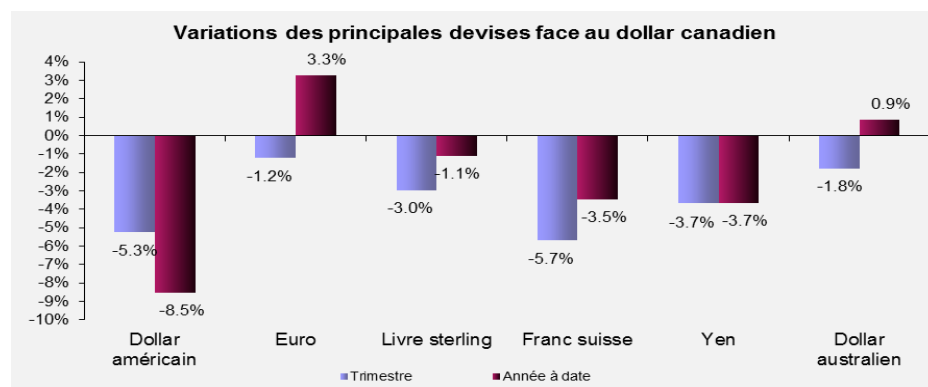
Placements alternatifs et devises



* FTSE en devises locales couvert en \$ CA, les autres indices en \$ US.

** Rendement de l'indice FTSE couvert en \$ CA, TR/CoreCommodity CRB en \$ US et les deux autres en \$ CA.

Au troisième trimestre, c'est l'indice de matières premières qui a terminé au premier rang des indices de placements alternatifs, en hausse de 5,0 % (couvert en \$ US). Après avoir été le meilleur de sa catégorie au deuxième trimestre, l'indice d'infrastructure a réalisé le pire rendement trimestriel (1,0 % en \$ CA). L'indice d'immobilier mondial a quant à lui offert une performance trimestrielle de 1,6 % en \$ US.



Au cours du trimestre, le dollar canadien a gagné en valeur par rapport à l'ensemble des autres grandes devises. De plus, depuis le début de l'année, il s'est apprécié par rapport à toutes les devises sauf l'euro et le dollar australien. Le dollar américain a connu un autre trimestre difficile, cédant de la valeur par rapport aux principales devises. L'euro s'est apprécié de plus de 3 % vis-à-vis du dollar américain.

Matières premières	Poids (%)	Rendements (en \$ US)	
		Trimestre	Année à date
TR/CoreCommodity CRB			
Énergie	40,4	10,9%	-11,9%
Agriculture	40,5	-1,8%	-7,5%
Métaux de base	6,7	8,6%	17,3%
Métaux précieux	12,5	2,4%	9,0%

L'indice TR/CoreCommodity CRB a bien rebondi avec un excellent trimestre. Le secteur ayant affiché la meilleure performance a été celui de l'Énergie avec un rendement de 10.9 % et le pire secteur a été celui de l'Agriculture (-1.8 %).