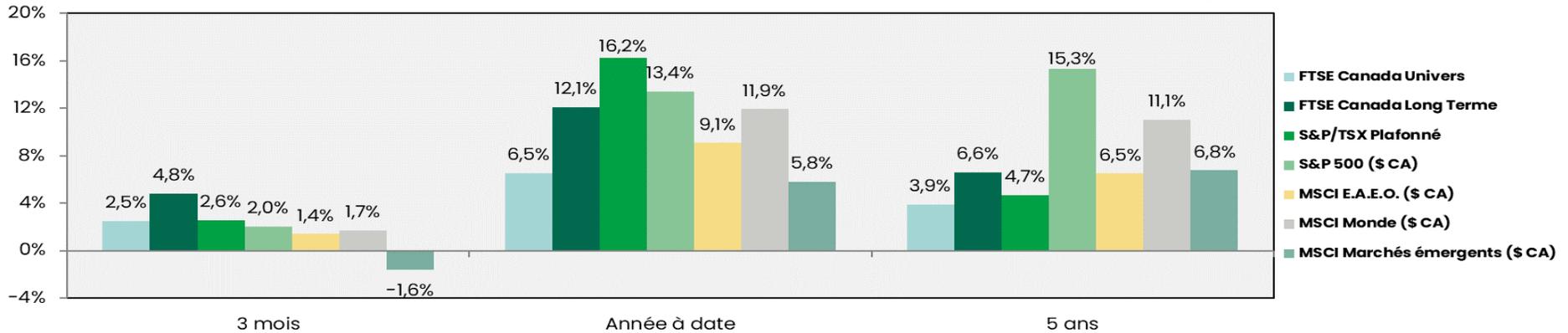




Performance des indices de référence des marchés (\$ CA)



L'escalade des tensions commerciales

Les marchés ont clôturé le deuxième trimestre de 2019 sur une note positive générant pour la majorité des indices des performances intéressantes. Malgré le rebond des actions au premier trimestre et les rendements du deuxième trimestre, les tensions commerciales se sont intensifiées ajoutant de l'incertitude sur les marchés. Aux États-Unis, la Réserve fédérale a télégraphié une baisse du taux directeur basée sur les tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis, ainsi que sur un taux d'inflation sous la cible de 2 %. Les principales banques centrales du monde, reconnaissant la faiblesse du contexte mondial, ont changé leur ton en faveur de l'assouplissement de la politique monétaire. Les actions et les obligations ont toutes deux bénéficié du changement de ton des banques centrales. Les actifs refuges comme les obligations et l'or ont affiché d'excellents rendements pendant le trimestre. Ces facteurs ont aussi contribué à alimenter la volatilité sur les marchés mondiaux. Aux États-Unis, le Russell 1000 Croissance est l'indice qui a le mieux performé au deuxième trimestre avec un rendement de 4,6 % en \$US, suivi du S&P500 avec un rendement de 4,3 % en \$US.

Ce qui a le plus retenu l'attention ce trimestre est encore la perte de dynamisme de l'économie mondiale. La croissance mondiale a continué de ralentir et la plupart des pays développés ont progressé vers des stades plus avancés du cycle économique. La décélération synchronisée de la production industrielle s'est poursuivie alors que plusieurs économies affichaient un Indice des directeurs d'achats (PMI) sous la barre de 50, représentant une contraction.

Du côté européen, Mario Draghi, le Président de la Banque centrale européenne, a laissé entendre qu'il pourrait y avoir des mesures d'assouplissement de la politique monétaire. En effet, l'achat de nouvelles obligations pourrait être instauré si les perspectives sur le niveau d'inflation dans la zone euro ne s'améliorent pas.

Sur le marché obligataire canadien, les taux d'intérêt ont diminué de façon relativement parallèle sur la portion moyenne et long terme, ce qui explique en partie le rendement trimestriel positif de l'indice FTSE Canada Univers.

Durant le trimestre, l'once d'or a clôturé le trimestre avec une hausse de 8,77 % pour terminer à 1409 \$US. Quant au pétrole, le baril Brent a connu une baisse de 2,69 % pour terminer le trimestre à 66,55 \$US. Le WTI (West Texas Intermediate) et le WCS (Western Canada Select) se sont dépréciés de 2,78 % et 10,77 %, clôturant le trimestre à 58,47 \$US et 44,47 \$US respectivement.

Du côté de l'emploi, l'économie américaine a créé 512 000 emplois au cours du trimestre et près de 2,30 millions au cours des 12 derniers mois. Du côté canadien, ce sont 132 000 emplois qui ont été créés au cours du trimestre et près de 427 000 emplois ont été créés depuis les 12 derniers mois. Le taux de chômage au Canada a diminué pour se situer à 5,5 % alors que le taux aux États-Unis a légèrement diminué pour se situer à 3,7 %.

Quant à l'immobilier résidentiel américain, les données les plus récentes de l'indice S&P CoreLogic Case-Shiller (avril 2019) montre une variation des 12 derniers mois de 2,54 % tandis que l'indice Prix de Maison, calculé par Teranet – Banque Nationale, mesurant l'immobilier résidentiel canadien, indique une variation de 1,24 % pour la même période.

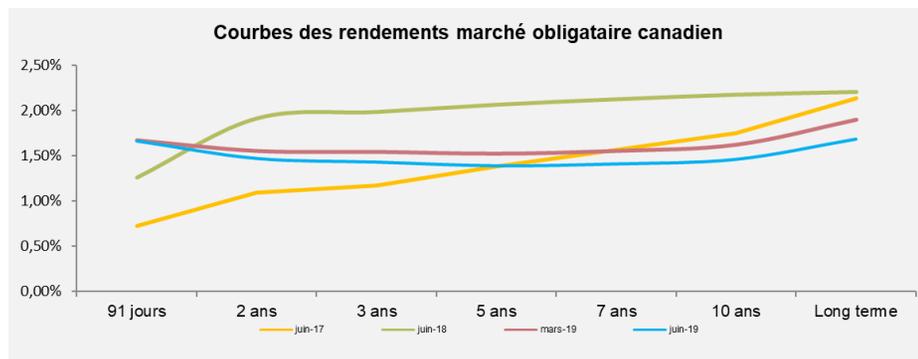
	Canada	États-Unis
Croissance du PIB (var. annuelle)	1,5%	3,2%
Inflation (var. annuelle)	2,0%	1,6%
Création d'emploi (trim.)	132 000	512 000
Création d'emploi (var. annuelle)	427 900	2 306 000
Taux de chômage	5,5%	3,7%

Données les plus récentes en date du 25 juillet 2019

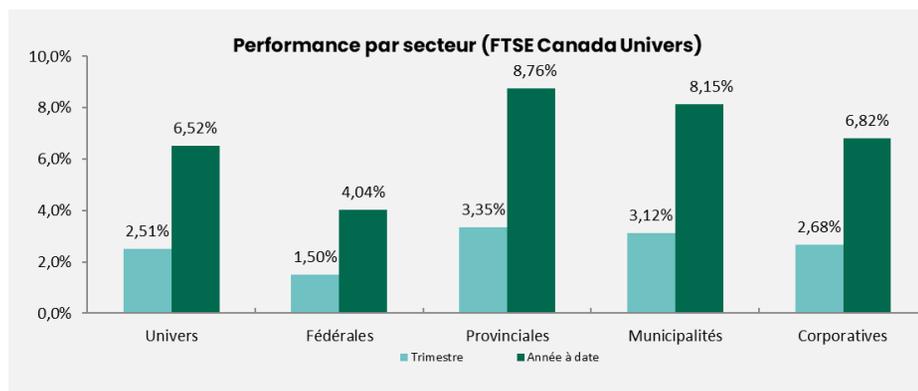


Marché obligataire canadien

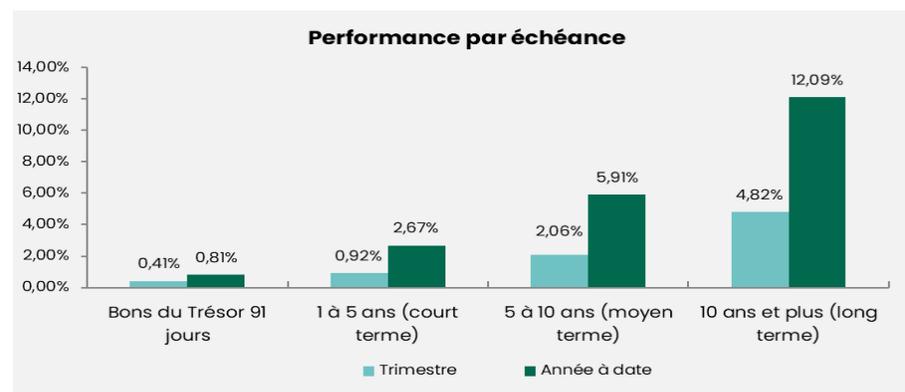
Au cours du trimestre, les rendements à l'échéance des obligations du Canada ont diminué sur la majorité de la courbe.



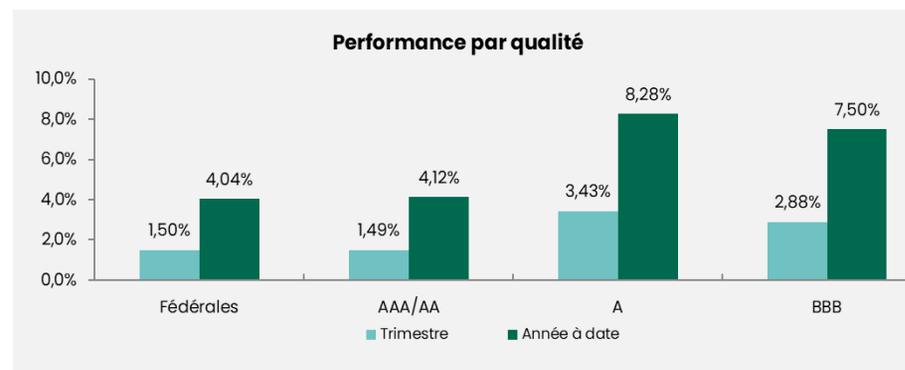
Au cours de la période, l'indice FTSE Canada Univers a affiché un rendement de 2,51 %. La majorité des catégories d'obligations ont connu un trimestre positif, principalement dû à la baisse des taux d'intérêt pendant le trimestre. La performance la plus faible a été enregistrée par les obligations fédérales avec un rendement de 1,50 % pour le trimestre.



Les obligations à long terme ont réalisé le meilleur rendement ce trimestre avec une performance de 4,82 %. Cette performance est attribuable à la baisse de taux jumelée à la durée plus élevée de ces obligations. Les obligations à court terme ont pour leur part enregistré un rendement de 0,92 % et les obligations à moyen terme 2,06 %. Les obligations fédérales 2 ans, 10 ans et 30 ans ont quant à elles terminé le trimestre avec des taux de rendement à l'échéance de 1,47 %, 1,46 % et 1,68 % respectivement, tandis que les Bons du Trésor 91 jours affichaient un taux de 1,66 %.



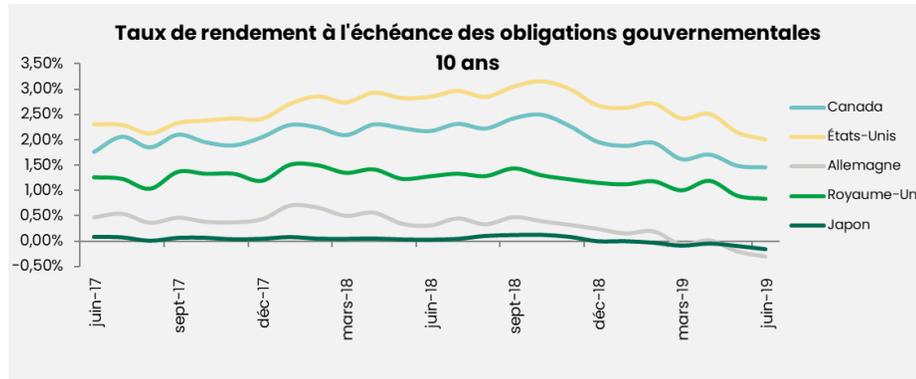
Les obligations corporatives AAA/AA, A et BBB ont vu leurs écarts de crédit par rapport aux obligations fédérales se rétrécir pendant le trimestre, ce qui a impacté leur performance au cours du trimestre. Les obligations de moins bonne qualité ont enregistré des rendements plus intéressants.



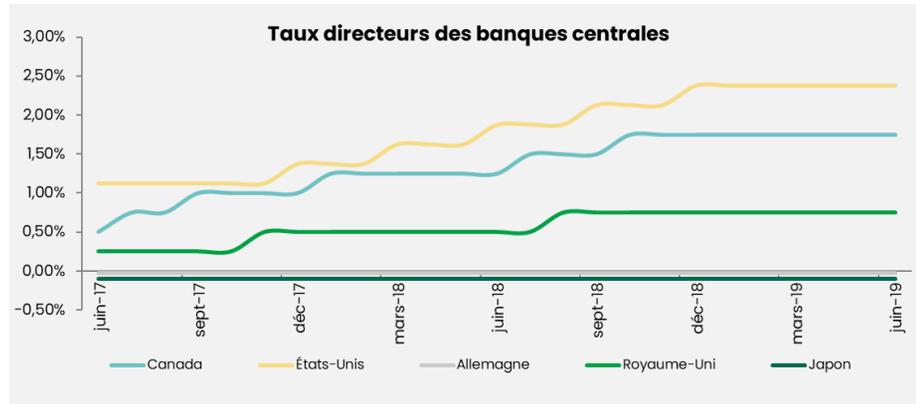


Marchés obligataires mondiaux

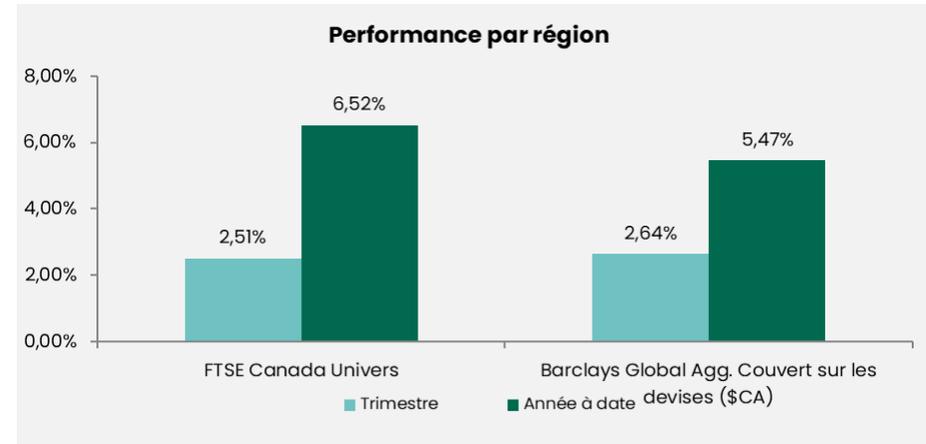
Les taux de rendement à l'échéance des obligations gouvernementales 10 ans ont tous diminué pour les pays inclus dans le tableau ci-après. Le Japon et l'Allemagne ont atteint un taux de négatif pendant le trimestre.



La Réserve fédérale américaine (Fed) n'a pas bougé son taux directeur au deuxième trimestre 2019, mais a augmenté les attentes des investisseurs pour une baisse du taux directeur. La Banque du Canada a pris la décision de garder son taux directeur inchangé pour le deuxième trimestre. La Banque d'Angleterre a pris la décision de laisser son taux directeur à 0,75 % étant donné l'incertitude entourant le « Brexit ».



Les obligations canadiennes, mesurées par l'indice FTSE Canada Univers, ont affiché un rendement de 2,51 % par rapport à 2,64 % pour les obligations mondiales (indice Barclays Global Aggregate couvert sur les devises (\$ CA)). La baisse des taux d'intérêt est responsable de la performance de ces deux indices.

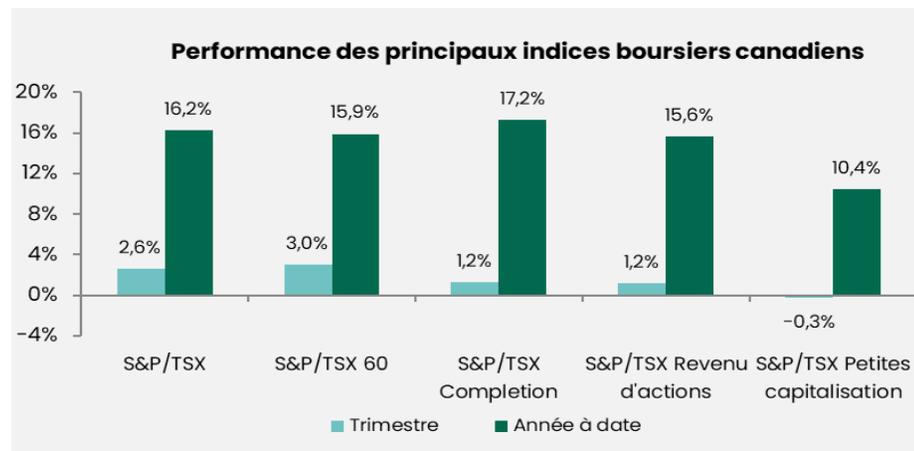




Marché boursier canadien

Le marché boursier canadien, mesuré par l'indice S&P/TSX, a terminé le trimestre avec un rendement de 2,6%. La performance s'explique par des discours expansionnistes de plusieurs gouverneurs de banques centrales. Le marché canadien, qui est habituellement fortement corrélé au prix du pétrole, a été moins impacté par la baisse de 10,7 % du baril de pétrole (Western Canada Select). Le secteur des Technologies de l'information et celui de la Consommation discrétionnaire ont particulièrement contribué au rendement de l'indice par leur performance. Le secteur des Technologies de l'information (14,33 %) a connu le meilleur rendement de l'indice ce trimestre.

Les principaux indices canadiens ont majoritairement connu des rendements positifs au cours du trimestre. L'indice S&P/TSX 60 (3,0 %) est celui qui a le mieux performé ce trimestre, alors que les titres à petite capitalisation représenté par le S&P/TSX Petite capitalisation est l'indice qui a le moins bien performé avec un rendement de -0,3 %.



Secteur d'activité S&P/TSX	Poids (%)	Rendements		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	17,1	-2,85%	12,28%	-1,07%
Matériaux	11,0	5,39%	14,40%	1,19%
Produits industriels	11,3	5,13%	21,17%	18,16%
Consommation discrétionnaire	4,2	6,00%	16,41%	9,76%
Consommation de base	3,9	1,70%	12,45%	9,00%
Soins de santé	2,0	-9,32%	35,24%	6,07%
Services financiers	32,0	3,72%	14,52%	11,64%
Technologies de l'information	5,1	14,33%	44,00%	28,45%
Service des communications	5,6	0,23%	10,22%	7,82%
Services publics	4,3	5,42%	22,42%	7,70%
Immobilier	3,4	-2,48%	14,60%	s.o.

Pour ce trimestre, la performance entre les secteurs a été assez positive puisque la majorité des secteurs de l'indice S&P/TSX ont affiché un rendement positif. Au premier rang, on retrouve le secteur des Technologies de l'information avec un rendement de 14,33 % aidé principalement par l'entreprise d'Ottawa, Shopify. L'action a grimpé suivant une forte anticipation des investisseurs pour les résultats du deuxième trimestre. Shopify et CGI ont été les titres avec les meilleurs rendements, soit 42,67 % et 9,59 % respectivement. Au deuxième rang, on retrouve le secteur de la Consommation discrétionnaire (6,00 %) qui a bénéficié de la performance de Dollarama (29,4 %) et la Baie d'Hudson (30,1 %). Les secteurs des Matériaux, des Produits industriels, des Services publics et des Services financiers ont également participé positivement à la performance de l'indice canadien. Le secteur de l'Énergie a diminué durant le trimestre, dû à la baisse du prix du baril de pétrole canadien (WCS).

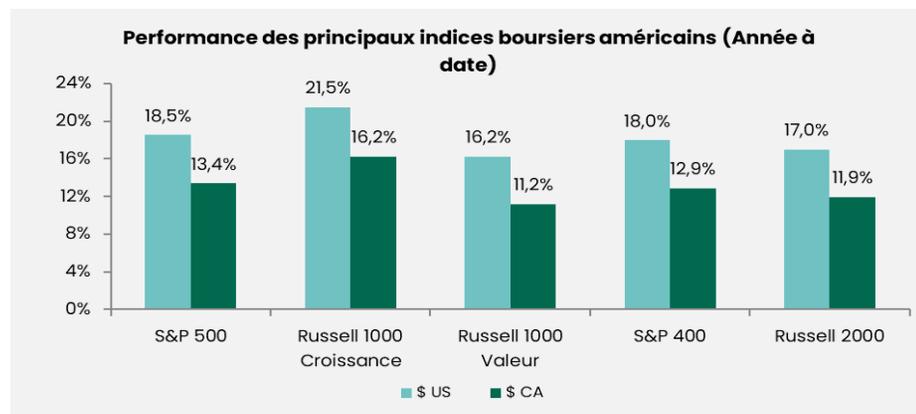
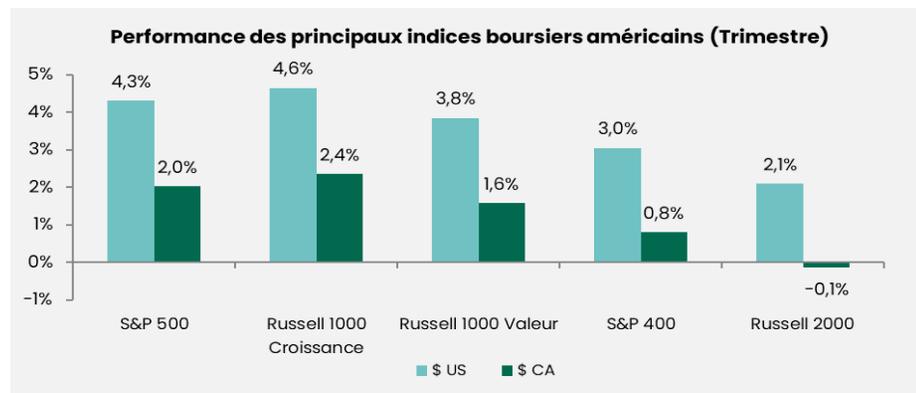
Le secteur des Soins de santé a quant à lui été le secteur avec la plus faible performance, soit -9,32 % pour le trimestre. Ce secteur est impacté par les titres de cannabis qui n'ont pas atteint les bénéfices attendus. Les investisseurs ont payé les titres à des évaluations élevées anticipant une croissance importante et des revenus importants, ce qui n'a pas été le cas. La problématique provient principalement de la distribution aux organismes de réglementation provinciaux. Les plus grands détracteurs de ce secteur ont été les titres de CannTrust (-36,7 %) et Aphria (-26,1 %).



Marché boursier américain

Au cours du trimestre, l'indice S&P 500 a affiché un rendement de 4,3 % en devises américaines. Par contre, 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 2 %.

Les titres de style «croissance» ont de nouveau dominé les titres de style «valeur» ce trimestre. Le Russell 1000 Croissance a produit un rendement de 4,6 %, soit une meilleure performance que l'indice Russell 1000 Valeur, qui a obtenu un rendement de 3,8 % en dollar américain. Au niveau des capitalisations boursières, les actions de grande capitalisation (S&P 500) ont mieux performé que les actions de moyenne (S&P 400) et de petites capitalisations (Russell 2000).



Secteur d'activité S&P 500	Poids (%)	Rendements (en \$ US)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	5,0	-2,83%	13,13%	0,28%
Matériaux	2,8	6,31%	17,26%	10,61%
Produits industriels	9,4	3,57%	21,37%	12,46%
Consommation discrétionnaire	10,2	5,28%	21,85%	16,75%
Consommation de base	7,3	3,72%	16,18%	4,84%
Soins de santé	14,2	1,38%	8,07%	10,82%
Services financiers	13,1	8,00%	17,24%	16,42%
Technologies de l'information	21,5	6,06%	27,12%	26,18%
Service des communications	10,2	4,49%	19,09%	0,58%
Services publics	3,3	3,48%	14,69%	8,04%
Immobilier	3,1	2,46%	20,42%	s.o.

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 Services financiers avec un rendement de 8 %. Le principal contributeur a été JP Morgan Chase (11,3 %), dont le bénéfice par action a dépassé les attentes des analystes. Le secteur des Matériaux figure au second rang avec un rendement de 6,31 %. Le secteur a notamment bénéficié des valeurs refuges tel que l'or. Les plus importants contributeurs de ce secteur ont été Linde PLC (14,7 %), une société chimique multinationale basée en Irlande, et Air Products & Chemicals (19,2 %), une entreprise qui se spécialise dans les gaz industriels et médicaux.

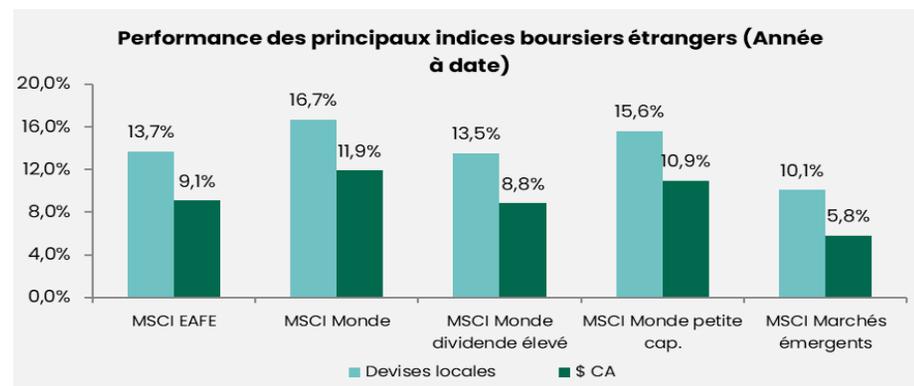
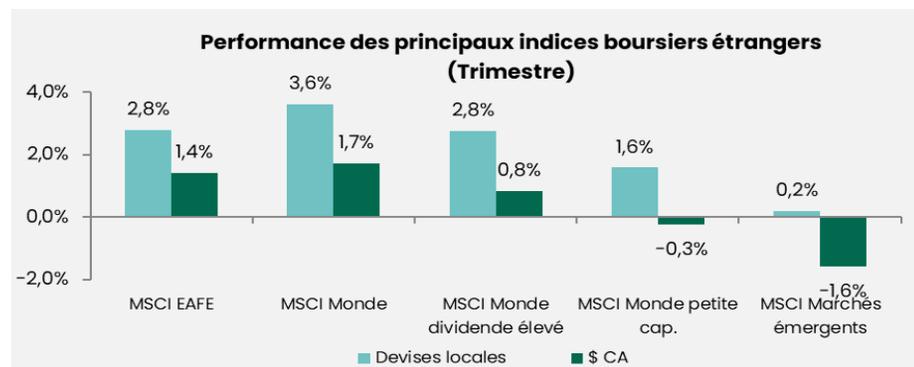
À l'opposé, le secteur le moins performant a été celui de l'Énergie avec un rendement de -2,83 %. Le plus grand détracteur de ce secteur a été Exxon Mobil (-4,1 %), affecté par des marges plus faibles dans le secteur des produits chimiques dû aux travaux de maintenance dans les usines de la société.



Marchés boursiers étrangers

Les marchés boursiers à travers le monde ont moins bien fait que le marché américain, mais ont tout de même terminé le trimestre sur une bonne note. En effet, au cours du deuxième trimestre, l'ensemble des principaux indices boursiers étrangers ont affiché des rendements positifs en devises locales, malgré la volatilité en lien avec les tensions commerciales et le ralentissement de la croissance mondiale.

Parmi l'ensemble des indices ci-dessous, l'indice MSCI Monde a obtenu la meilleure performance trimestrielle avec un rendement de 3,6 % en devises locales. Les autres indices ont également réalisé un rendement positif, entre 0,2 % et 2,8 % en devises locales.



Région MSCI EAEO	Poids (%)	Rendements (devises locales)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Royaume-Uni	16,76%	3,32%	12,98%	8,66%
Europe ex-R.-U.	46,90%	4,29%	17,22%	9,54%
Japon	23,66%	-1,67%	5,81%	9,84%
Pacifique ex-Japon	12,68%	5,72%	18,05%	13,24%

En devises locales, 16 des 21 pays de l'indice EAEO ont réalisé un rendement positif au cours du trimestre. Les meilleurs pays ont été l'Australie et la Suisse, tandis qu'Israël et le Japon ont été les moins performants.

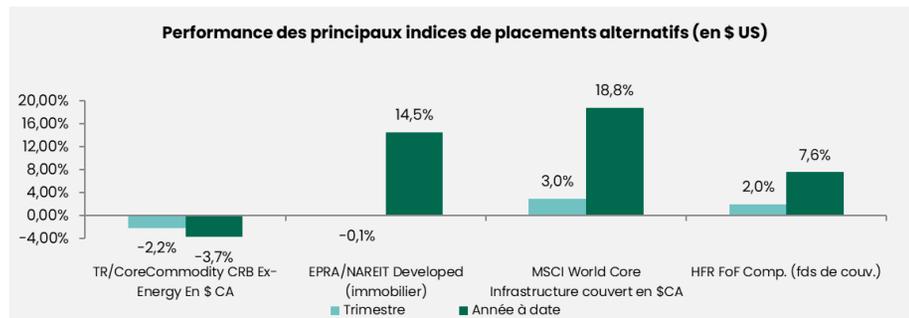
Secteur d'activité MSCI EAEO	Poids (%)	Rendements (devises locales)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	5,6	1,13%	11,05%	11,81%
Matériaux	7,4	3,47%	17,33%	16,59%
Produits industriels	14,8	4,58%	16,73%	11,71%
Consommation discrétionnaire	11,1	4,37%	13,19%	10,99%
Consommation de base	11,7	1,20%	14,15%	5,68%
Soins de santé	11,2	0,86%	12,86%	5,04%
Services financiers	18,9	3,86%	11,48%	10,81%
Immobilier	3,6	-3,00%	10,96%	s.o.
Technologies de l'information	6,7	4,80%	22,35%	17,92%
Service des communications	5,4	2,79%	7,94%	0,57%
Services publics	3,6	0,69%	10,57%	7,70%

Dix des onze secteurs de l'indice MSCI EAEO ont affiché des performances positives en devises locales. Le secteur le plus performant ce trimestre a été celui des Technologies de l'information, aidé par la performance de Microsoft (11,5 %). La compagnie a attribué sa croissance de 12%, au deuxième trimestre, à son segment « cloud ». En effet, selon ce qui est rapporté, Azure qui est le service « cloud » de Microsoft, aurait enregistré une croissance de 76 %. Le deuxième secteur avec la meilleure performance ce trimestre est celui des Produits industriels. Lockheed Martin (19,24 %), une entreprise de défense et sécurité mondiale, a été le meilleur contributeur du secteur.

Le secteur de l'Immobilier a affiché la pire performance. Le plus important détracteur à la performance a été Simon Property Group (-13,2 %), une entreprise spécialisée dans la gestion de centres commerciaux aux États-Unis.

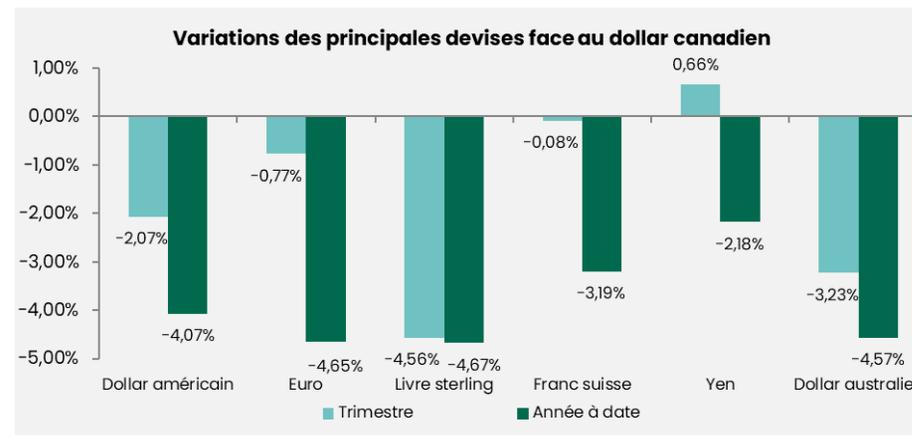


Placements alternatifs et devises



Rendements en \$ CA				
Trimestre	-2,2%	-2,3%	3,0%	-0,2%
AAD	-3,7%	9,6%	18,8%	2,9%

L'indice MSCI World Core Infrastructure a terminé au premier rang des indices de placements alternatifs, avec un rendement de 3,0 % pour le trimestre. L'indice TR/CoreCommodity CRB Ex-Energie a pour sa part réalisé le moins bon rendement trimestriel avec un rendement de -2,2 %. L'indice HFR FoF Comp. a quant à lui offert une performance trimestrielle de 2,0 %.



Au cours du trimestre, le dollar canadien s'est apprécié par rapport à l'ensemble des autres grandes devises à l'exception du yen japonais. Depuis le début de l'année, il s'est apprécié par rapport à toutes les devises suite à la hausse des prix du pétrole.

Matières premières	Poids (%)	Rendements (en \$ US)	
		Trimestre	Année à date
TR/CoreCommodity CRB Ex-Énergie			
Agriculture	66,6%	1,3%	-0,3%
Métaux précieux	12,0%	7,2%	7,0%
Métaux de base	21,4%	-6,7%	1,1%

L'indice TR/CoreCommodity CRB Ex-Énergie a connu une performance négative (-2,2 %) ce trimestre, principalement causé par le secteur et le poids de Métaux de base, avec un rendement de -6,7 % pour le trimestre. Le secteur des Métaux précieux a connu un rendement positif ce trimestre avec une performance de 7,2 %.