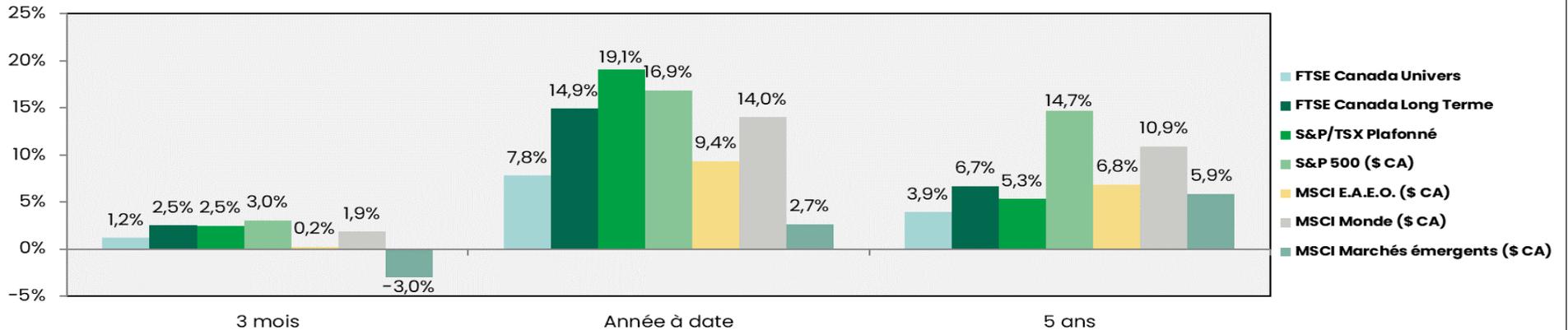




Performance des indices de référence des marchés (\$ CA)



Baisses du taux directeur de la Réserve fédérale américaine

Les marchés boursiers ont continué à bien performer ce trimestre. En effet, la croissance s'est maintenue pour la grande majorité des principaux marchés boursiers mondiaux, incluant le marché canadien, dont l'indice principal le S&P/TSX plafonné a terminé en hausse de 2,5 %. La seule exception a été les marchés émergents, l'indice MSCI Marchés émergents affichant un rendement annuel de -3,0 %. L'Argentine fut le marché le plus faible de l'indice, suite aux surprenants résultats de l'élection primaire, qui ont entraîné une vente massive des actions et de la devise.

Les actions américaines ont enregistré des gains modestes au troisième trimestre, malgré les inquiétudes persistantes concernant la croissance et l'incertitude entourant les échanges commerciaux entre les États-Unis et la Chine. La Fed a agi comme prévu en réduisant les taux de 25 points de base en juillet et en septembre. La courbe de rendement américaine s'est inversée au cours du trimestre, phénomène qui précède souvent une récession. Les spéculations persistantes sur une éventuelle procédure en destitution du président Trump ont ajouté à l'incertitude.

Du côté européen, les actions de la zone euro ont progressé malgré les inquiétudes constantes suscitées par les guerres commerciales et la croissance mondiale. Les spéculations sur la possibilité d'une nouvelle stimulation de la part de la banque centrale ont dominé les pourparlers de cet été. En septembre, la Banque centrale européenne (BCE) a pris des mesures pour relancer l'économie en difficulté, notamment par la reprise des mesures d'assouplissement quantitatif et s'est engagée à acheter des actifs jusqu'à ce que son objectif d'inflation soit atteint. Christine Lagarde qui est à la tête du Fonds monétaire international a été nommée pour remplacer Mario Draghi comme présidente de la BCE à la fin de son mandat, le 31 octobre. L'incertitude entourant le Brexit et la politique intérieure au Royaume-Uni sont restées élevées ce trimestre alors que Boris Johnson est devenu le nouveau Premier ministre. Au moment d'écrire ces lignes, un accord a été annoncé par Londres et Bruxelles, mais l'adoption au Royaume-Uni pourrait être compromise après le rejet de l'opposition et des unionistes nord-irlandais.

Sur le marché obligataire canadien, les taux d'intérêt ont diminué sur la portion long terme de la courbe, 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 5,42 % pour terminer à 1485 \$US. Quant au pétrole, le baril Brent a connu une baisse de 8,67 % pour terminer le trimestre à 60,78 \$US. Le WTI (West Texas Intermediate) et le WCS (Western Canada Select) se sont dépréciés de 7,53 % et 6,67 %, clôturant le trimestre à 54,07 \$US et 41,45 \$US respectivement.

Du côté de l'emploi, l'économie américaine a créé 463 000 emplois au cours du trimestre et près de 2,15 millions au cours des 12 derniers mois. Du côté canadien, ce sont 110 600 emplois qui ont été créés au cours du trimestre et près de 472 700 emplois ont été créés depuis les 12 derniers mois. Le taux de chômage au Canada est demeuré à 5,5 % alors que le taux aux États-Unis a diminué pour se situer à 3,5 %.

Quant à l'immobilier résidentiel américain, les données les plus récentes de l'indice S&P CoreLogic Case-Shiller (juillet 2019) montre une variation des 12 derniers mois de 2,00 % tandis que l'indice Prix de Maison, calculé par Teranet – Banque Nationale, mesurant l'immobilier résidentiel canadien, indique une variation de 0,44 % pour la même période.

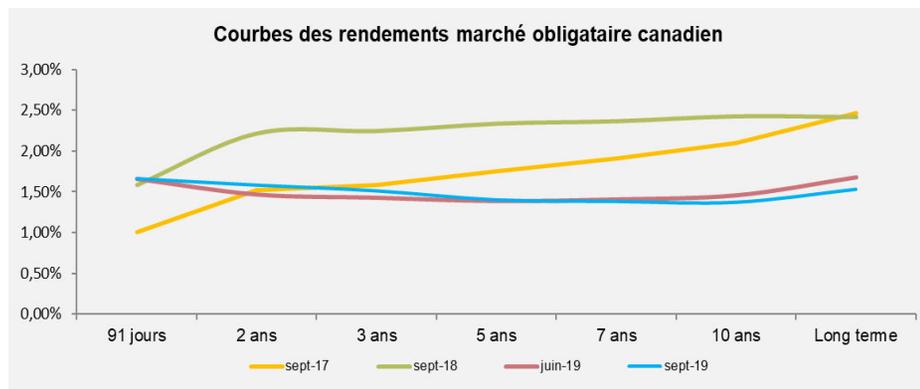
	Canada	États-Unis
Croissance du PIB (var. annuelle)	1,3%	2,3%
Inflation (var. annuelle)	1,9%	1,7%
Création d'emploi (trim.)	110 600	463 000
Création d'emploi (var. annuelle)	472 700	2 145 000
Taux de chômage	5,5%	3,5%

Données les plus récentes en date du 16 octobre 2019

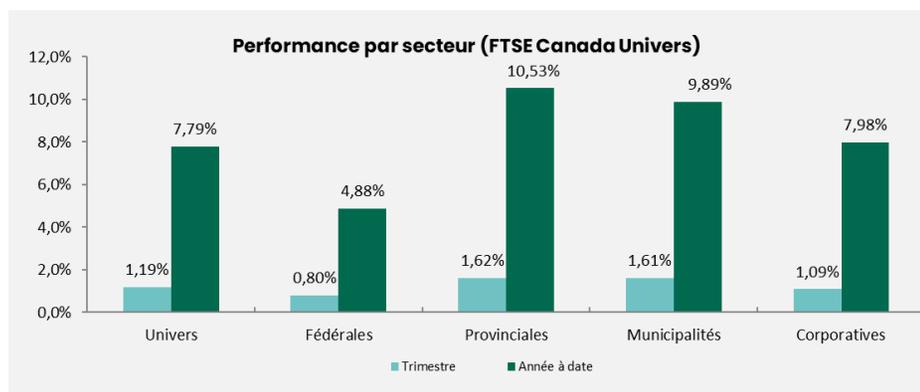


Marché obligataire canadien

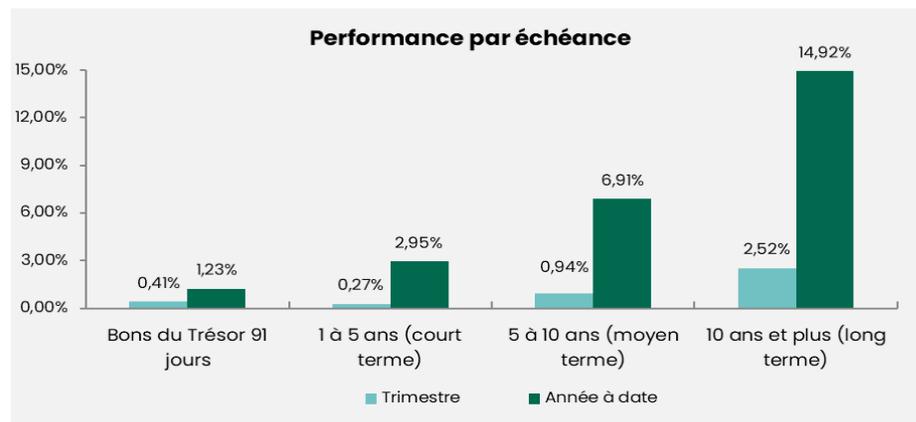
Au cours du trimestre, les rendements à l'échéance des obligations du Canada ont augmenté sur la portion court terme de la courbe et diminué sur la portion de 10 ans et plus.



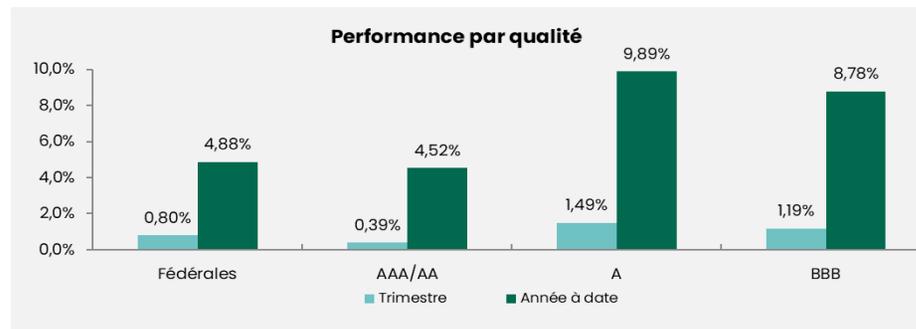
Au cours de la période, l'indice FTSE Canada Univers a affiché un rendement de 1,19 %. L'ensemble des catégories d'obligations ont connu un trimestre positif, principalement dû à la baisse des taux d'intérêt sur la portion long terme de la courbe pendant le trimestre. La performance la plus faible a été enregistrée par les obligations fédérales avec un rendement de 1,80 % pour le trimestre.



Les obligations à long terme ont réalisé le meilleur rendement ce trimestre avec une performance de 2,52 %. 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 0,27 % et les obligations à moyen terme 0,94 %. 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 1,58 %, 1,37 % et 1,53 % respectivement, tandis que les Bons du Trésor 91 jours affichaient un taux de 1,66 %.



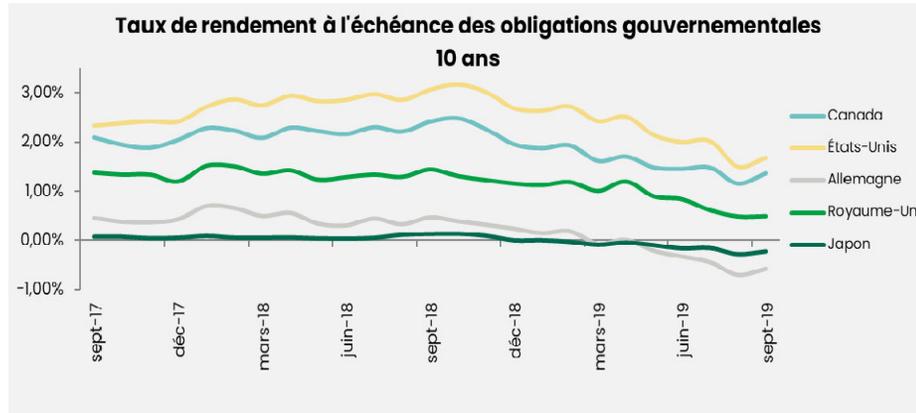
Les obligations corporatives cotées A ont vu ses écarts de crédit par rapport aux obligations fédérales se rétrécir pendant le trimestre, ce qui a impacté positivement sa performance au cours du trimestre. Les obligations de sociétés cotées AAA/AA ont connu la pire performance, puisque ce segment est composé d'obligations ayant une durée courte, dans un contexte où les taux d'intérêt à court terme ont connu une hausse.



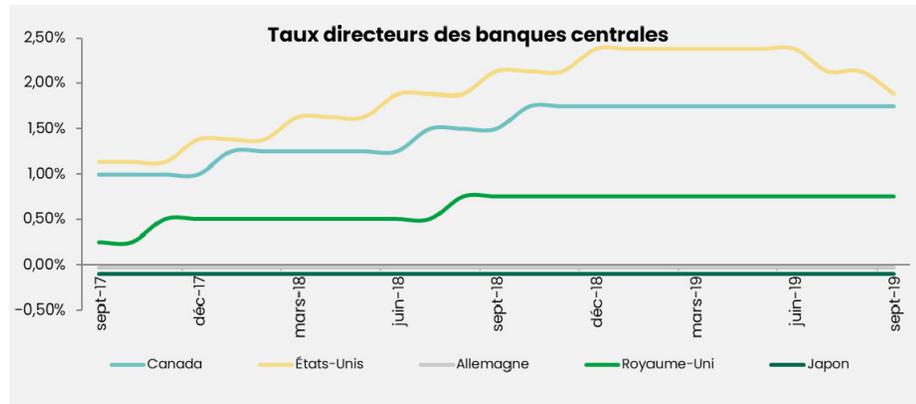


Marchés obligataires mondiaux

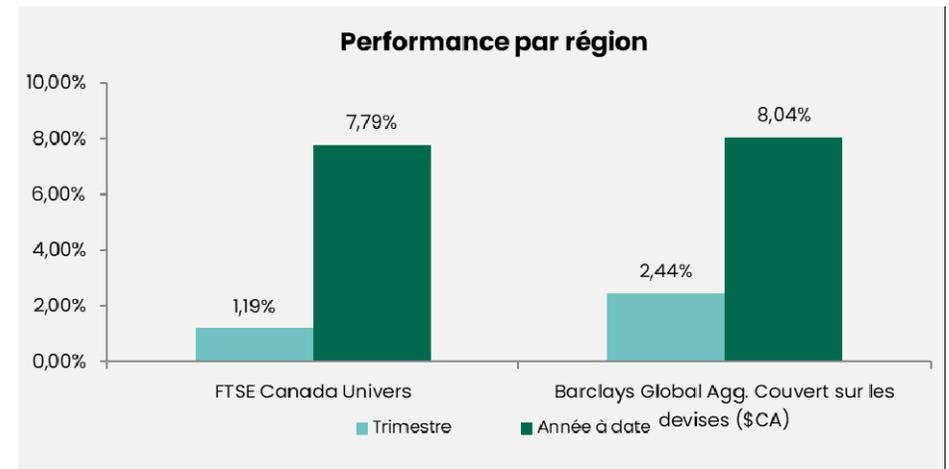
Les taux de rendement à l'échéance des obligations gouvernementales 10 ans ont tous diminué pour les pays inclus dans le tableau ci-après. Le Japon et l'Allemagne sont demeurés avec un taux de négatif pour le trimestre.



La Banque du Canada a gardé son taux directeur inchangé au troisième trimestre, en marge des élections fédérales au mois d'octobre, voulant rester neutre et politiquement indépendante. Mais avec la décision de la Réserve fédérale américaine (Fed) de baisser son taux directeur à deux reprises ce trimestre, il ne faudrait pas être surpris de voir une baisse éventuelle au Canada. La Banque d'Angleterre a pris la décision de laisser son taux directeur à 0,75 %.



Les obligations canadiennes, mesurées par l'indice FTSE Canada Univers, ont affiché un rendement de 1,19 % par rapport à 2,44 % pour les obligations mondiales (indice Barclays Global Aggregate couvert sur les devises (\$ CA)). La baisse plus prononcée des taux de 10 ans à l'étranger versus au Canada est responsable de la sousperformance des obligations canadiennes par rapport aux obligations mondiales.

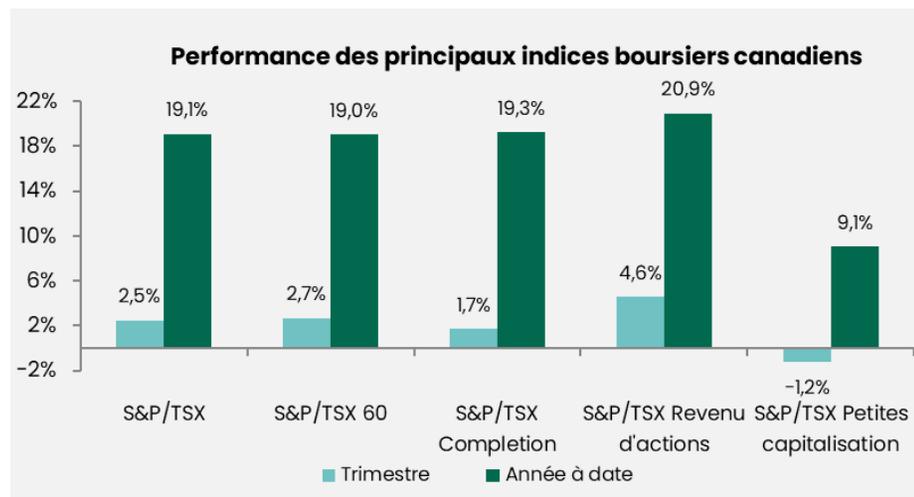




Marché boursier canadien

Le marché boursier canadien, mesuré par l'indice S&P/TSX, a terminé le trimestre avec un rendement de 2,5 %. La performance s'explique par une amélioration des négociations entre les États-Unis et la Chine. Le marché canadien, qui est habituellement fortement corrélé au prix du pétrole, a été moins impacté par la baisse de 6,67 % du baril de pétrole (Western Canada Select). Le secteur des Services publics et celui de l'Immobilier ont particulièrement contribué au rendement de l'indice par leur performance.

Les principaux indices canadiens ont majoritairement connu des rendements positifs au cours du trimestre, à l'exception du S&P/TSX Petites capitalisation. L'indice S&P/TSX Revenu d'actions (4,6 %) est celui qui a le mieux performé ce trimestre, alors que les titres à petite capitalisation représentée par le S&P/TSX Petites capitalisation est l'indice qui a le moins bien performé avec un rendement de -1,2 %.



Secteur d'activité S&P/TSX	Poids (%)	Rendements		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	16,5	1,18%	13,60%	-2,64%
Matériaux	10,9	0,39%	14,85%	1,70%
Produits industriels	10,9	-1,46%	19,40%	13,65%
Consommation discrétionnaire	4,3	2,74%	19,60%	7,76%
Consommation de base	4,1	5,82%	18,99%	8,84%
Soins de santé	1,4	-30,01%	-5,35%	-8,50%
Services financiers	32,8	5,19%	20,46%	11,38%
Technologies de l'information	5,1	3,36%	48,83%	25,01%
Service des communications	5,6	2,00%	12,42%	7,55%
Services publics	4,7	10,11%	34,80%	10,96%
Immobilier	3,6	8,50%	24,34%	0,12460884

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, à l'exception de deux secteurs. Au premier rang, on retrouve le secteur des Services publics avec un rendement de 10,1 % aidé principalement par Brookfield infrastructure (18,1 %) et Brookfield Renewable (20,4 %). Au deuxième rang, on retrouve le secteur de l'immobilier qui a généré un rendement de 8,5 % et qui a bénéficié de la performance de Brookfield Property (9,9 %) et de Canadian Apartment Properties REIT (13,4 %). Les secteurs des Services financiers, de la Consommation discrétionnaire, de la Consommation de base et des Technologies de l'information ont également participé positivement à la performance de l'indice canadien. Le secteur des Soins de santé a été frappé durement durant le trimestre, dû aux titres en lien avec l'industrie du cannabis. CannTrust a généré un rendement de -73,8 %, Aurora Cannabis -43,3 % et Canopy growth -42,6 %, pour nommer que ceux-ci.

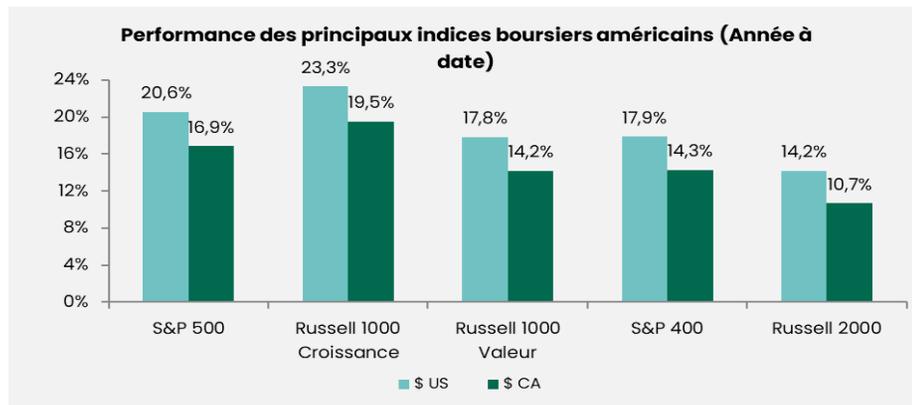
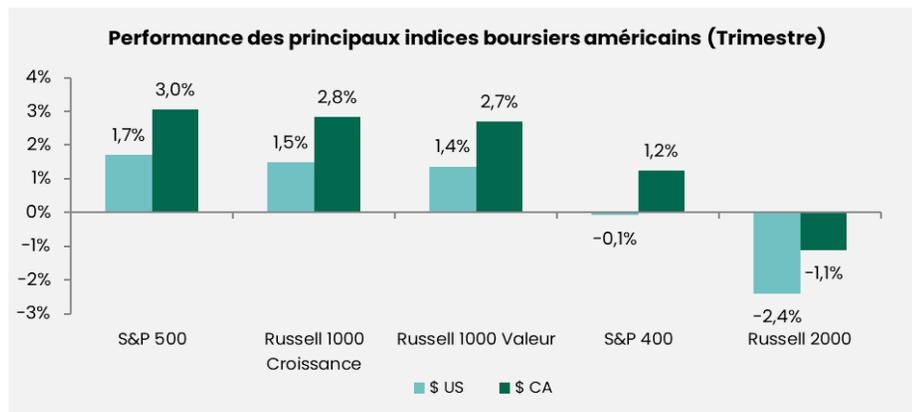
Le secteur des Produits industriels a lui aussi généré un rendement négatif avec un rendement de -1,5 %. Les plus grands détracteurs ont été Bombardier (-18,6 %) et SNC-Lavalin (-29,5 %).



Marché boursier américain

Au cours du trimestre, l'indice S&P 500 a affiché un rendement de 1,7 % en devises américaines. La dépréciation de la devise canadienne par rapport au dollar américain a eu un impact positif pour les investisseurs canadiens, expliquant le rendement en dollars canadiens de 3,0 %.

Les titres de style «croissance» ont de nouveau surpassé les titres de style «valeur» ce trimestre. Le Russell 1000 Croissance a produit un rendement de 1,5 %, soit une meilleure performance que l'indice Russell 1000 Valeur, qui a obtenu un rendement de 1,4 % 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	4,4	-6,33%	5,97%	-2,61%
Matériaux	2,7	-0,08%	17,17%	9,25%
Produits industriels	9,2	0,99%	22,58%	11,32%
Consommation discrétionnaire	10,2	0,47%	22,42%	15,80%
Consommation de base	7,6	6,09%	23,26%	7,89%
Soins de santé	13,9	-2,27%	5,62%	9,64%
Services financiers	12,7	1,97%	19,55%	15,44%
Technologies de l'information	22,1	3,35%	31,37%	22,53%
Service des communications	10,5	2,19%	21,69%	3,27%
Services publics	3,5	9,21%	25,25%	13,54%
Immobilier	3,3	7,61%	29,59%	10,33%

Huit 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 publics avec un rendement de 9,2 %. Le principal contributeur a été NextEra Energy (14,4 %) étant donné son poids dans le portefeuille et sa performance. Le secteur de l'immobilier figure au second rang avec un rendement de 7,6 %. Les plus importants contributeurs de ce secteur ont été American Tower corp (8,6 %), l'un des plus importants fonds REIT au monde. American Tower corp est un important propriétaire, exploitant et promoteur indépendant de biens immobiliers de communications sans fil et de radiodiffusion. Son portefeuille mondial comprend environ 171 000 sites de communications, dont près de 41 000 propriétés aux États-Unis et environ 130 000 propriétés à l'échelle internationale.

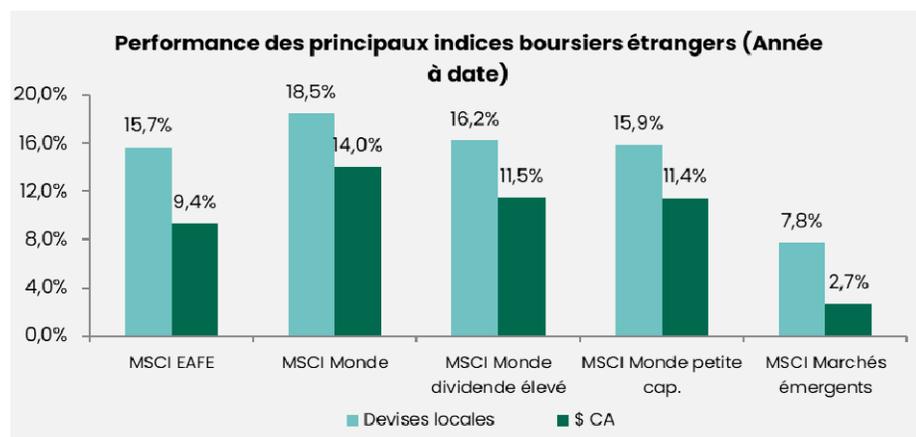
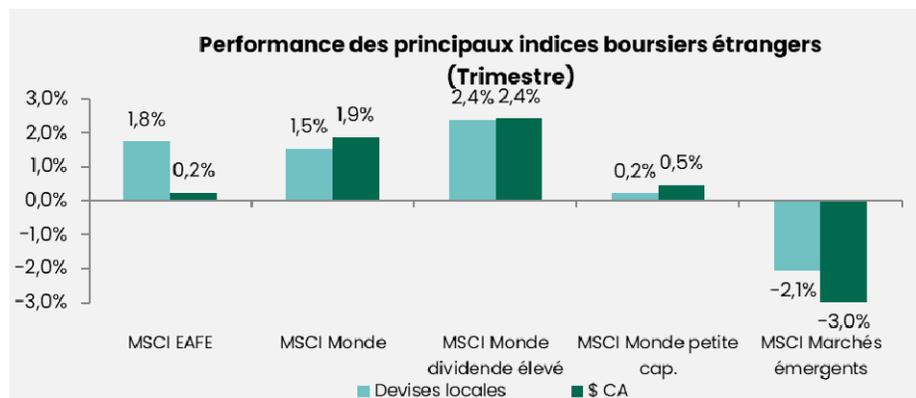
À l'opposé, le secteur le moins performant a été celui de l'Énergie avec un rendement de -6,3 %. Le plus grand détracteur de ce secteur a été Exxon Mobil (-6,7 %), une société pétrolière et gazière américaine. L'entreprise est affectée par le prix plus faible du pétrole.



Marchés boursiers étrangers

Les marchés boursiers à travers le monde ont généré des rendements équivalents au marché américain. Au cours du troisième trimestre, l'ensemble des principaux indices boursiers étrangers ont affiché des rendements positifs en devises locales à l'exception des marchés émergents, malgré deux diminutions de taux directeur aux États-Unis et une courbe de taux d'intérêt inversée.

Parmi l'ensemble des indices ci-dessous, l'indice MSCI Monde dividende élevé a obtenu la meilleure performance trimestrielle avec un rendement de 2,4 % en devises locales. Les autres indices ont également réalisé un rendement positif, entre 0,2 % et 1,8 % en devises locales, à l'exception des marchés émergents qui ont généré -2,1 %.



Région MSCI EAEO	Poids (%)	Rendements (devises locales)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Royaume-Uni	16,36%	0,71%	13,78%	6,49%
Europe ex-R.-U.	47,01%	2,48%	20,13%	8,63%
Japon	24,56%	3,45%	9,46%	8,55%
Pacifique ex-Japon	12,07%	-2,57%	15,02%	9,93%

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.

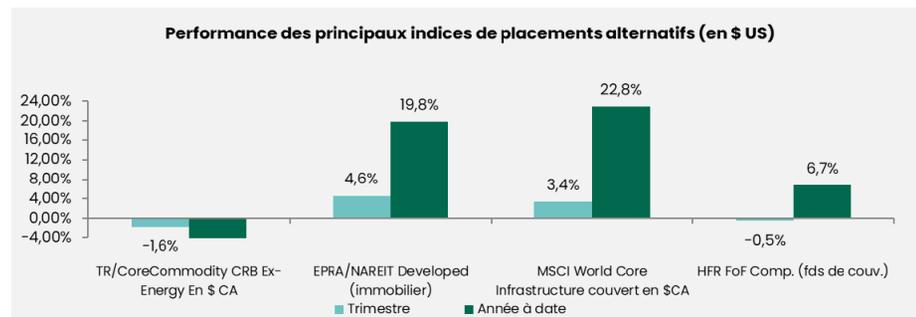
Secteur d'activité MSCI EAEO	Poids (%)	Rendements (devises locales)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	5,1	-3,00%	7,72%	10,93%
Matériaux	7,0	-2,33%	14,60%	10,40%
Produits industriels	14,7	0,61%	17,43%	9,10%
Consommation discrétionnaire	11,5	2,76%	16,31%	8,41%
Consommation de base	12,0	4,95%	19,80%	6,67%
Soins de santé	11,6	5,26%	18,79%	7,82%
Services financiers	18,6	0,40%	11,93%	7,75%
Immobilier	3,6	0,60%	11,62%	5,53%
Technologies de l'information	6,7	1,89%	24,67%	13,67%
Service des communications	5,4	1,60%	9,66%	1,34%
Services publics	3,8	5,86%	17,05%	9,80%

Neuf 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 Services publics, aidés par la performance d'Enel SpA (10,6 %) et RWE AG (28,4 %). La performance d'Enel SpA est due à une croissance des revenus et du bénéfice net pendant le premier semestre de 2019. Le deuxième secteur avec la meilleure performance ce trimestre est celui des Soins de santé. AstraZeneca PLC (11,8 %), un groupe pharmaceutique, a été le meilleur contributeur du secteur étant donné son poids et sa performance.

Le secteur de l'Énergie a affiché la pire performance. Le plus important détracteur à la performance a été Royal Dutch Shell (-7,6 %) étant donné son important poids dans le portefeuille.



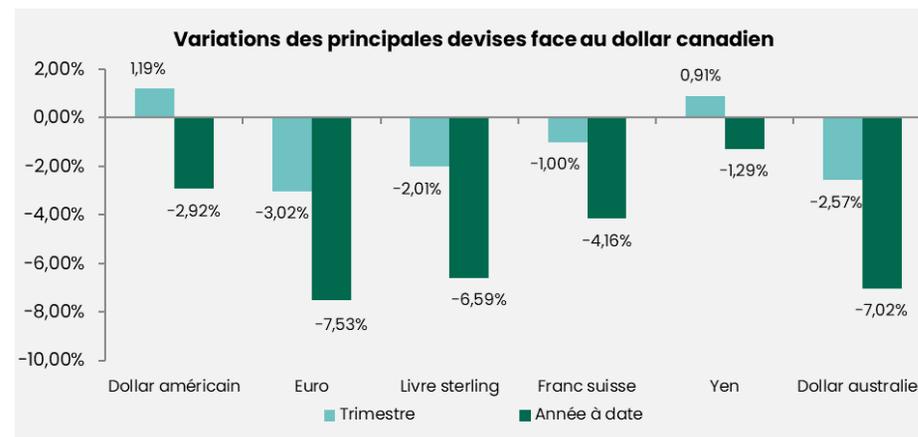
Placements alternatifs et devises



Rendements en \$ CA

	TR/CoreCommodity CRB Ex-Energie En \$ CA	EPRA/NAREIT Developed (immobilier)	MSCI World Core Infrastructure couvert en \$CA	HFR FoF Comp. (fds de couv.)
Trimestre	-1,6%	6,0%	3,4%	0,8%
AAD	-5,3%	16,1%	22,8%	3,5%

L'indice EPRA/NAREIT Developed (immobilier) a terminé au premier rang des indices de placements alternatifs, avec un rendement de 4,6 % pour le trimestre. L'indice TR/CoreCommodity CRB Ex-Energie a pour sa part réalisé le moins bon rendement trimestriel avec un rendement de -1,6 %. L'indice HFR FoF Comp. a quant à lui offert une performance trimestrielle de 0,5 % et l'indice MSCI World Core Infrastructure 3,4 %.



Au cours du trimestre, le dollar canadien s'est apprécié par rapport à l'ensemble des autres grandes devises à l'exception du Dollar américain et du Yen.

Matières premières	Poids (%)	Rendements (en \$ US)	
		Trimestre	Année à date
TR/CoreCommodity CRB Ex-Énergie			
Agriculture	69,0%	-4,3%	-4,6%
Métaux précieux	10,1%	4,4%	11,8%
Métaux de base	20,1%	-2,2%	-1,1%

L'indice TR/CoreCommodity CRB Ex-Énergie a connu une performance négative (-1,6 %) ce trimestre, principalement causé par le secteur et le poids de l'agriculture, avec un rendement de -4,3 % pour le trimestre. Le secteur des Métaux précieux a connu un rendement positif ce trimestre avec une performance de 4,4 %.