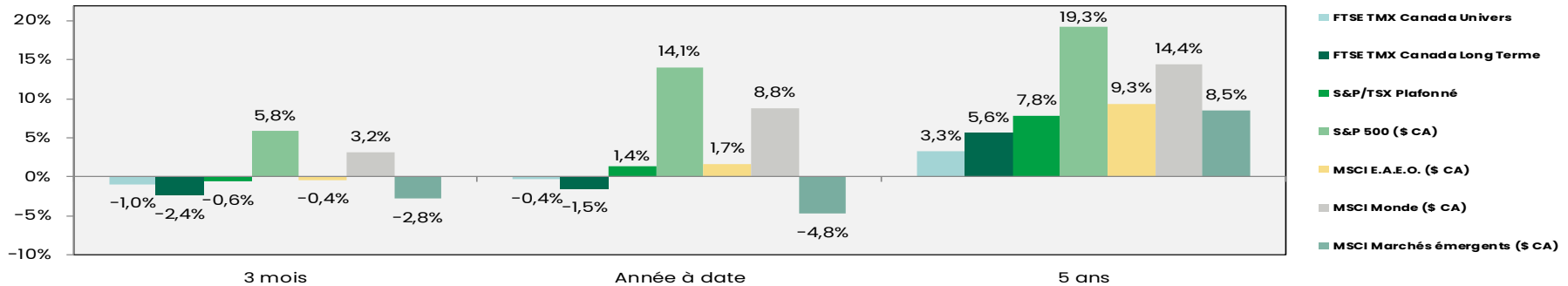




Performance des indices de référence des marchés (\$ CA)



La résilience du marché américain

La volatilité des marchés et les tensions géopolitiques ont amené la majorité des indices vers des performances négatives pour le trimestre à l'exception du MSCI Monde et des indices américains, qui ont connu un trimestre positif. La vigueur de l'économie des États-Unis a entraîné les actions américaines à la hausse ce trimestre. En effet, les résultats financiers des entreprises américaines jumelées à la solide croissance économique ont propulsé les actions américaines au troisième trimestre. Les actions émergentes et les actions canadiennes ont généré, pour leur part, un rendement plus faible principalement causé par les tensions commerciales à l'échelle mondiale, par les mesures protectionnistes et la politique monétaire restrictive des États-Unis. La devise américaine et canadienne se sont tous deux appréciés par rapport aux autres devises durant le trimestre, principalement causé par une hausse du taux directeur de la Réserve fédérale américaine (Fed) et de la Banque du Canada de 25 points de base, ainsi qu'une légère hausse du prix du baril de pétrole. Le Russell 1000 croissance est l'indice qui a le mieux performé avec un rendement de 9,2 % en \$US, suivi du S&P 500 avec un rendement de 7,7 % en \$US.

Ce qui a le plus retenu l'attention ce trimestre est les actions des pays émergents qui ont été freinés par les craintes suscitées par la vulnérabilité de certaines économies et par le resserrement de la politique monétaire américaine. En fait, les économies émergentes trouvent difficiles ces politiques restrictives puisqu'ils détiennent des dettes importantes en dollars américains et dépendent des financements extérieurs.

Du côté européen, les marchés ont affiché un rendement positif, suite à une baisse du risque politique en Italie. Cependant, l'Italie est restée un sujet d'actualité puisque le gouvernement populiste a annoncé en septembre, une hausse du déficit budgétaire. Le déficit s'élevant maintenant à 2,4 % alors qu'il était à 0,8% auparavant.

Sur le marché obligataire canadien, les taux d'intérêt ont augmenté de façon relativement parallèle, ce qui explique en partie le rendement trimestriel négatif de l'indice FTSE TMX Canada Univers.

Durant le trimestre, l'once d'or a clôturé le trimestre avec une baisse de 5,05 % à 1187,25 \$US. Quant au pétrole, le baril Brent a connu une hausse de 4,13 % pour terminer le trimestre à 82,72 \$US. Le WTI (West Texas Intermediate) et le WCS (Western Canada Select) se sont dépréciés de -1,21 % et -27,85 %, clôturant le trimestre à 73,25 \$US et 38,35 \$US respectivement.

Du côté de l'emploi, l'économie américaine a créé 634 000 emplois au cours du trimestre et près de 2,25 millions au cours des 12 derniers mois. Du côté canadien, ce sont 120 660 emplois qui ont été créés au cours du trimestre et près de 277 260 emplois ont été créés depuis les 12 derniers mois. Le taux de chômage au Canada a légèrement diminué pour se situer à 5,9 % alors que le taux aux États-Unis est de 3,7 %.

Quant à l'immobilier résidentiel américain, les données les plus récentes de l'indice S&P CoreLogic Case-Shiller (Juillet 2018) montre une variation des 12 derniers mois de 5,92 % tandis que l'indice Prix de Maison, calculé par Teranet – Banque Nationale, mesurant l'immobilier résidentiel canadien, indique une variation de 2,14% pour la même période.

	Canada	États-Unis
Croissance du PIB (var. annuelle)	3,0%	4,2%
Inflation (var. annuelle)	2,4%	2,3%
Inflation de base (var. annuelle)*	1,8%	2,2%
Création d'emploi (trim.)	120 660	634 000
Création d'emploi (var. annuelle)	277 260	2 250 000
Taux de chômage	5,9%	3,7%

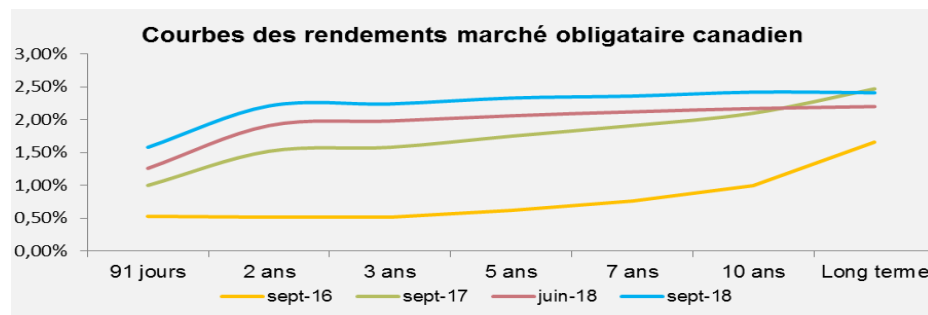
* Inflation de base, excluant aliments et énergie.

Données les plus récentes en date du 26 octobre 2018.

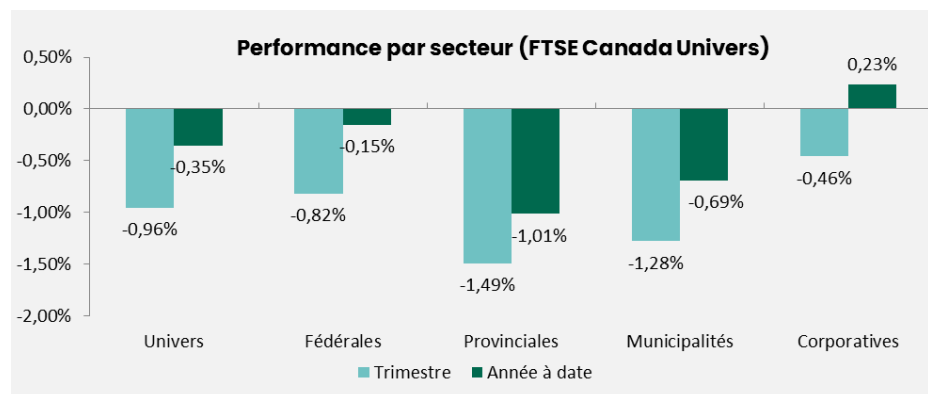


Marché obligataire canadien

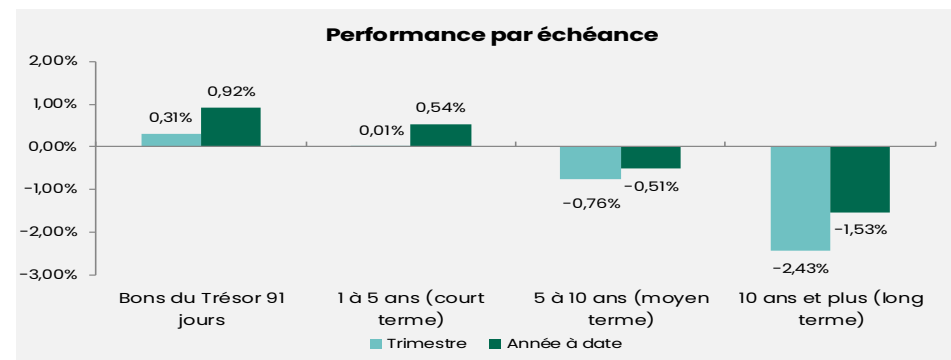
Au cours du trimestre, les rendements à l'échéance des obligations du Canada ont augmenté sur l'ensemble de la courbe.



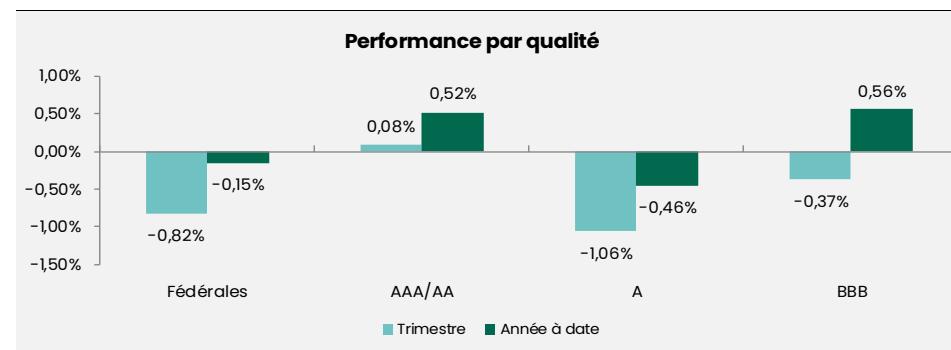
Au cours de la période, l'indice FTSE Canada Univers a affiché un rendement de -0,96 %. La majorité des catégories d'obligations ont connu un trimestre relativement difficile, principalement dû à la hausse du taux directeur au Canada en début de trimestre. La performance la plus faible a été enregistrée par les obligations provinciales avec un rendement de -1,49% pour le trimestre.



Les obligations à court terme ont réalisé le meilleur rendement ce trimestre avec une performance légèrement positive de 0,01 %. Cette performance est attribuable en raison des coupons et de la faible durée des obligations, compensant pour la hausse des taux d'intérêt. Les obligations à moyen terme ont pour leur part enregistré un rendement de -0,76 %. 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 2,21 %, 2,42 % et 2,41 % respectivement, tandis que les Bons du Trésor 91 jours affichaient un taux de 1,58 %.



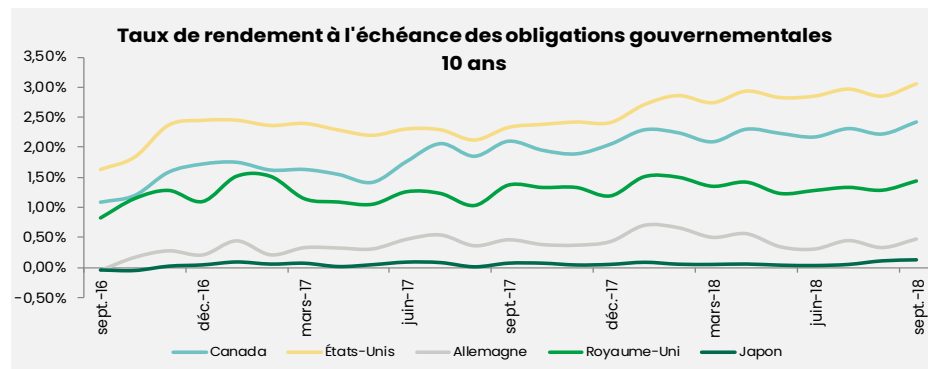
Les obligations corporatives AAA/AA ont vu leurs écarts de crédit par rapport aux obligations fédérales diminuer comparée aux obligations corporatives A et BBB, ce qui a affecté leur performance au cours du trimestre. Les obligations de moins bonne qualité ont enregistré des rendements négatifs.



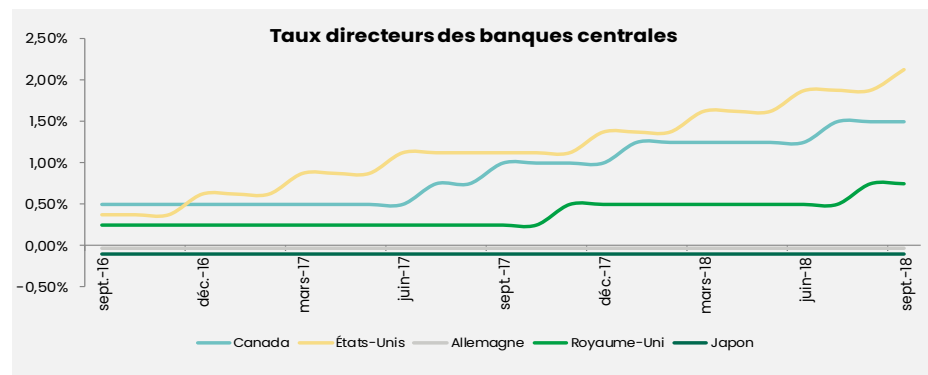


Marchés obligataires mondiaux

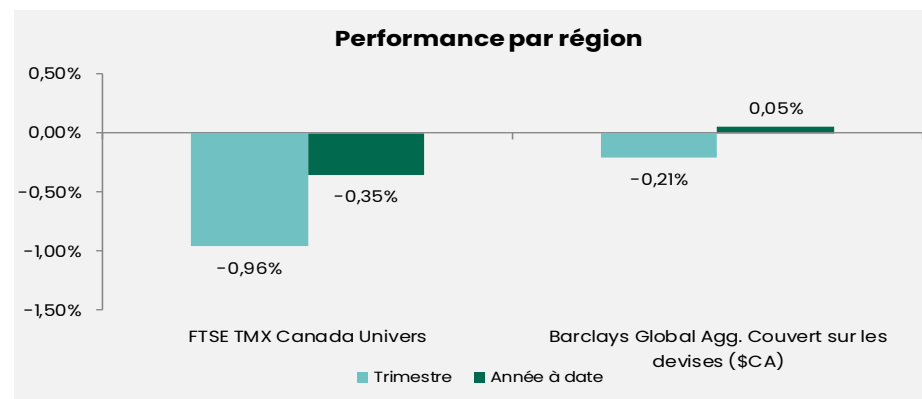
Les taux de rendement à l'échéance des obligations gouvernementales 10 ans ont augmenté ce trimestre au Royaume-Uni et en Amérique du Nord suite à l'augmentation de leur taux directeur. Le Japon a pour sa part augmenté sa courbe au-dessus des 10 points de base pour la première fois depuis 2015.



La Réserve fédérale américaine (Fed) a de nouveau augmenté son taux directeur ce trimestre de 0,25 % et mise sur une nouvelle hausse d'ici la fin de l'année et trois hausses pour 2019, si la conjoncture économique le permet. La Banque d'Angleterre a pris la décision de hausser son taux directeur de 25 points de base pour l'établir à 0,75 %, alors que la Banque centrale européenne devrait mettre fin à son programme de rachat d'obligations à la fin de cette année et elle n'envisage pas relever son taux directeur avant l'été 2019.



Les obligations canadiennes, mesurées par l'indice FTSE Canada Univers, ont affiché un rendement de -0,96 % par rapport à -0,21 % pour les obligations mondiales (indice Barclays Global Aggregate couvert sur les devises (\$ CA)). La hausse du taux directeur de la Banque du Canada est responsable de la sous-performance des obligations canadiennes par rapport aux obligations mondiales.

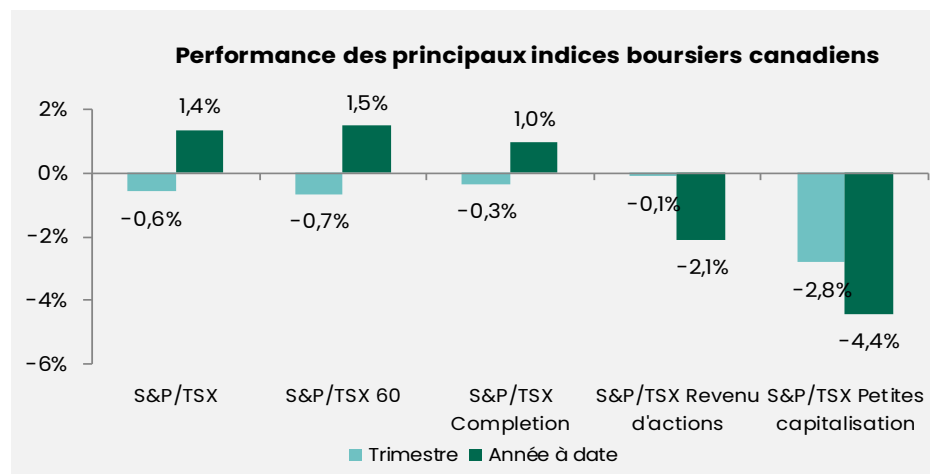




Marché boursier canadien

Le marché boursier canadien, mesuré par l'indice S&P/TSX, a terminé le trimestre avec un rendement de -0,6 %. La performance s'explique particulièrement par les rendements des secteurs des Matériaux et de la Consommation discrétionnaire, qui ensemble représentent 15% de l'indice. Cette performance négative est la conséquence des politiques protectionnistes des États-Unis. Le secteur des Soins de santé (31,97 %) a connu une importante croissance ce trimestre, guidé par les entreprises œuvrant dans l'industrie du cannabis.

Les principaux indices canadiens ont tous connu des rendements négatifs au cours du trimestre. Les titres à revenu (-0,1 %) ont été le moins affecté ce trimestre, alors que les titres à petites capitalisation ont le plus souffert affichant un rendement de -2,8 %.



Secteur d'activité S&P/TSX	Poids (%)	Rendements		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	19,1	-5,84%	-1,29%	6,96%
Matériaux	10,1	-12,94%	-10,10%	12,36%
Produits industriels	10,6	5,63%	12,60%	17,76%
Consommation discrétionnaire	4,4	-8,01%	-4,76%	6,91%
Consommation de base	3,4	-0,94%	-3,53%	4,05%
Soins de santé	2,0	31,97%	30,47%	-38,02%
Services financiers	34,3	3,84%	2,33%	13,57%
Technologies de l'information	4,1	3,04%	25,94%	19,58%
Télécommunications	5,3	2,40%	-2,69%	8,00%
Services publics	3,7	-0,78%	-6,96%	6,16%
Immobilier	3,1	2,98%	8,76%	s.o.

Pour ce trimestre, la performance entre les secteurs a été assez partagée puisque six des onze secteurs de l'indice S&P/TSX ont affiché un rendement positif. Au premier rang, on retrouve le secteur des Soins de santé avec un rendement de 31,97 %. Le plus grand contributeur à sa performance a été Canopy Growth Corp (63,33 %), suite à la légalisation du cannabis ce trimestre. Au deuxième rang, on retrouve le secteur des Produits industriels (5,63 %) qui a bénéficié de la performance de Canadian National Railway (7,78 %) et de Canadian Pacific Railway (13,41 %), causé par une hausse des bénéfices et par la santé de l'économie canadienne.

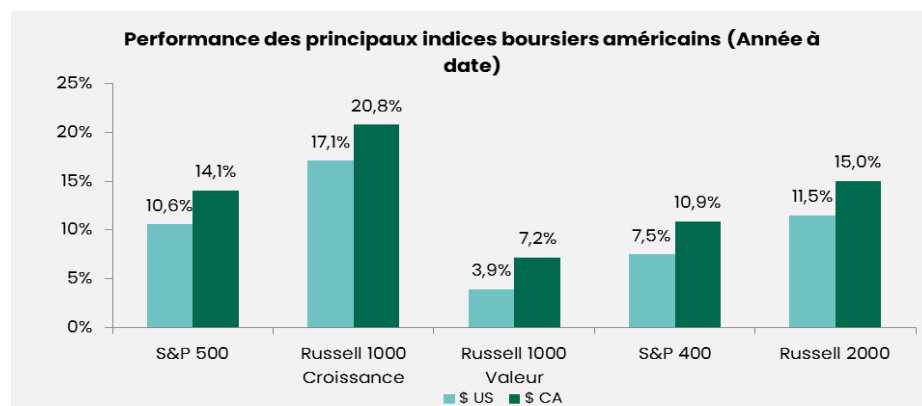
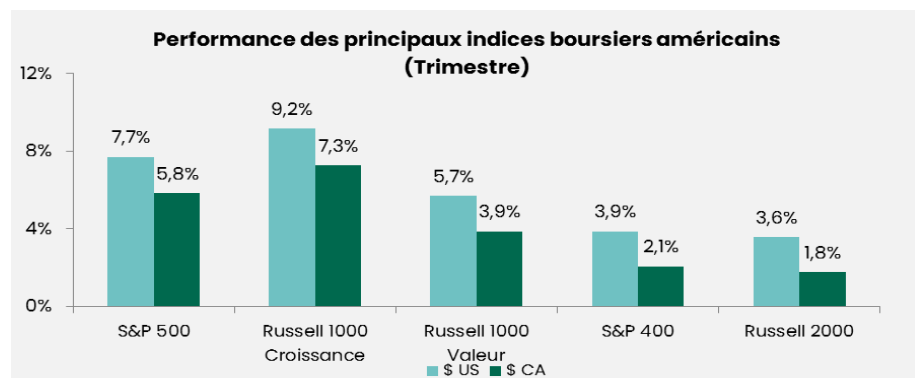
Le secteur des Matériaux a quant à lui été le plus grand détracteur avec une performance de -12,94 % pour le trimestre. Les plus grands détracteurs de cette catégorie ont été Goldcorp (-27,13 %) et Agnico-Eagle Mines (-26,80 %). Les secteurs de la Consommation discrétionnaire et de l'Énergie ont également réduit la performance de l'indice canadien. Le secteur de l'Énergie a baissé durant le trimestre, dû à la baisse du prix du baril de pétrole canadien (WCS).



Marché boursier américain

Au cours du trimestre, l'indice S&P 500 a affiché un rendement de 7,7 % en devises américaines, mais en tenant compte de l'appréciation du dollar canadien face au dollar américain, le rendement de l'indice est passé à 5,8 %.

Les titres de style «croissance» ont continué à dominer les titres de style «valeur» ce trimestre. Le Russell 1000 Croissance a produit un rendement de 9,2 %, soit une meilleure performance que l'indice Russell 1000 Valeur, qui a obtenu un rendement de 5,7 % en dollar américain. Au niveau des capitalisations boursières, les actions de petite capitalisation (Russell 2000) ont moins bien performé que les actions de moyenne (S&P 400) et grande capitalisation (S&P 500).



Secteur d'activité S&P 500	Poids (%)	Rendements (en \$ US)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	6,0	0,61%	7,46%	10,73%
Matériaux	2,4	0,98%	-2,13%	15,76%
Produits industriels	9,7	10,01%	4,84%	17,66%
Consommation discrétionnaire	10,3	8,17%	20,63%	18,50%
Consommation de base	6,7	5,70%	-3,34%	7,56%
Soins de santé	15,1	14,53%	16,63%	14,81%
Services financiers	13,3	4,36%	0,09%	16,75%
Technologies de l'information	21,0	8,81%	20,63%	27,68%
Télécommunications	10,0	9,93%	0,75%	9,75%
Services publics	2,8	2,39%	2,71%	10,61%
Immobilier	2,7	0,87%	1,69%	s.o.

Tous les secteurs de l'indice boursier américain ont généré un rendement positif en dollars américains ce trimestre. Le secteur des Soins de santé a terminé au premier rang avec un rendement de 14,53 %, suivi du secteur des Produits industriels (10,01 %). Les deux plus importants contributeurs du secteur des Soins de la santé ont été HCA Healthcare (35,9 %) et PerkinElmer (32,9 %). Quant au secteur des Produits industriels, Flowserve Corp (35,8 %) et Arconic (29,8 %) ont été les deux plus grands contributeurs de ce secteur. L'entreprise la plus performante de l'indice américain a été Advanced Micro Devices avec un rendement de 106,1 % pour le troisième trimestre.

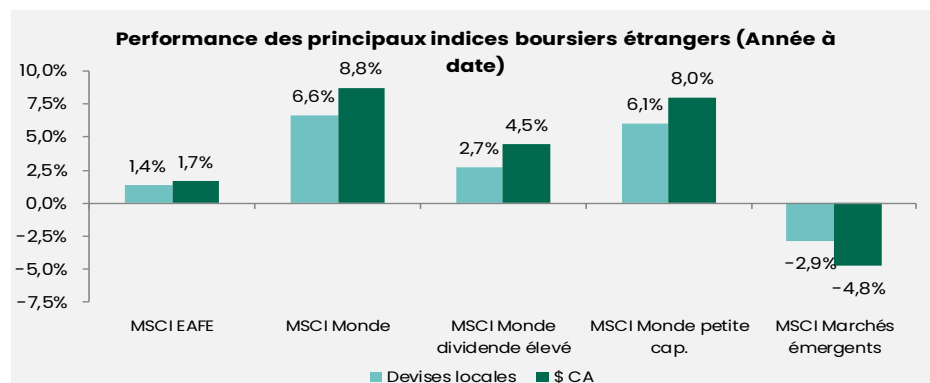
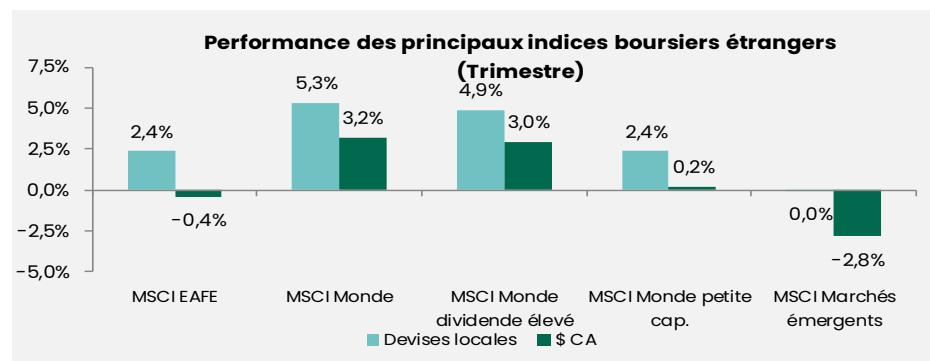
À l'opposé, les deux secteurs les moins performants ont été ceux de l'Énergie (0,61 %) et de l'Immobilier (0,87 %), bien que ces secteurs aient tout de même des rendements positifs pour le trimestre. Le titre qui a affecté le plus la performance du secteur de l'Énergie, ce trimestre, est EQT Corp avec un rendement de -19,8 %. Quant au secteur de l'Immobilier, Extra Space Storage (-12,4 %) a été le plus grand détracteur.



Marchés boursiers étrangers

Au cours du 3^e trimestre de 2018, les principaux indices boursiers étrangers ont affiché des rendements positifs en devises locales et en devises canadiennes, à l'exception de l'indice MSCI Marchés émergents et l'indice MSCI EAFE, qui ont dégagé un rendement négatif en devises canadiennes. Les pays émergents ont souffert d'une politique monétaire restrictive de la part de la Réserve fédérale américaine, rapatriant les actifs des investisseurs aux États-Unis et impactant négativement les pays dont leur dette est libellée en dollars US.

Parmi l'ensemble des indices ci-dessous, l'indice MSCI Marchés émergents a obtenu, la pire performance trimestrielle avec un rendement de 0,0 % en devises locales. Cette performance est attribuable à une hausse du dollar américain et à une escalade des tensions commerciales avec différents marchés émergents asiatiques.



Région MSCI EAO	Poids (%)	Rendements (devises locales)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Royaume-Uni	17,50%	-0,44%	0,94%	11,63%
Europe ex-R.-U.	46,17%	1,83%	0,60%	7,39%
Japon	24,56%	6,32%	2,42%	10,17%
Pacifique ex-Japon	11,77%	0,64%	2,24%	11,89%

En devises locales, 12 des 21 pays de l'indice EAO ont réalisé un rendement positif au cours du trimestre. Les meilleurs pays ont été les États-Unis et la Norvège, tandis que l'Irlande et la Belgique ont été les moins performants.

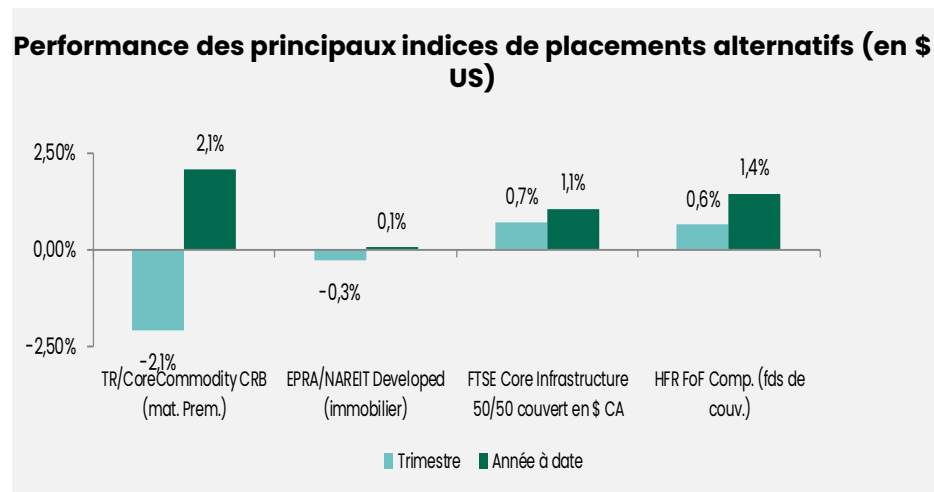
Secteur d'activité MSCI EAO	Poids (%)	Rendements (devises locales)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	6,2	4,42%	16,71%	22,99%
Matériaux	8,1	1,56%	0,68%	17,67%
Produits industriels	14,5	3,61%	1,38%	12,84%
Consommation discrétionnaire	12,2	1,00%	0,00%	8,01%
Consommation de base	11,2	0,63%	0,00%	8,27%
Soins de santé	11,1	6,15%	9,30%	5,26%
Services financiers	19,7	1,79%	-4,29%	6,54%
Immobilier	3,4	-2,06%	-2,61%	s.o.
Technologies de l'information	6,8	1,64%	3,40%	16,34%
Télécommunications	3,7	5,43%	-2,15%	2,26%
Services publics	3,2	0,24%	4,20%	5,55%

Dix des onze secteurs de l'indice MSCI EAO ont affiché des performances positives en devises locales. C'est le secteur des Soins de santé qui a affiché la meilleure performance (6,2 %). Le plus important contributeur à la performance a été Teva Pharmaceutical Industries (45,2 %), une compagnie pharmaceutique israélienne spécialisée dans les médicaments génériques et dans les composants actifs. Au second rang, on retrouve le secteur des Télécommunications (5,4 %). Le titre de KDDI Corp a contribué à ce résultat avec un rendement trimestriel de 9,31 %.



Le secteur de l'Immobilier a été le seul secteur à afficher un rendement négatif pour le trimestre (-2,1 %). Le plus important détracteur à la performance a été City Developments (-16,6 %).

Placements alternatifs et devises

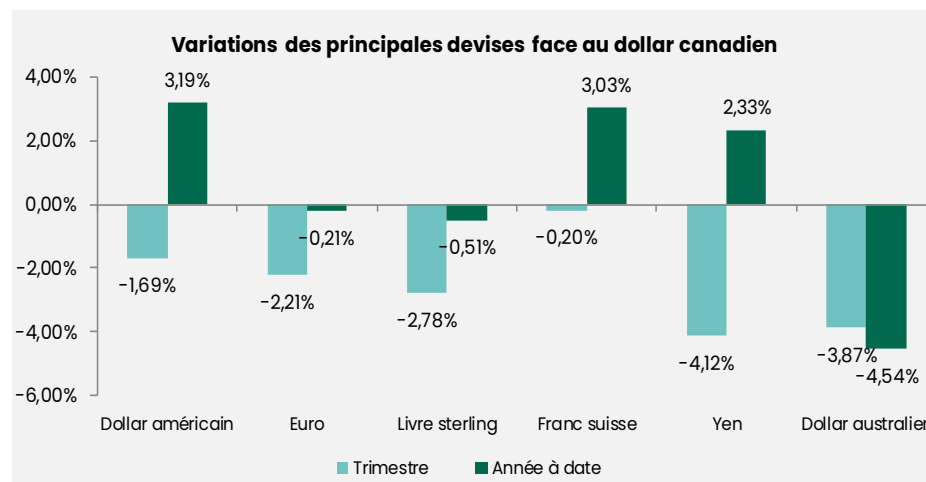


Rendements en \$ CA**				
Trimestre	-2,1%	-2,0%	0,7%	-1,1%
AAD	2,1%	3,2%	1,1%	4,7%

* 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.

L'indice des Infrastructures a terminé au premier rang des indices de placements alternatifs, en hausse de 0,7% pour le troisième trimestre. L'indice de matières premières de CoreCommodity a pour sa part réalisé le pire rendement trimestriel avec un rendement de -2,1 % en \$ CA. L'indice d'immobilier mondial a quant à lui offert une performance trimestrielle de -0,3 % en \$ US.



Au cours du trimestre, le dollar canadien s'est apprécié par rapport à l'ensemble des autres grandes devises. La devise canadienne continue de profiter d'un resserrement de la politique monétaire de la Banque du Canada.

Matières premières	Poids (%)	Rendements (en \$ US)	
		Trimestre	Année à date
TR/CoreCommodity CRB			
Énergie	40,5%	4,5%	21,2%
Agriculture	39,3%	-8,0%	-11,3%
Métaux précieux	6,9%	-6,1%	-11,4%
Métaux de base	13,3%	-5,6%	-12,0%

L'indice TR/CoreCommodity CRB a connu une performance négative (-2,6 %) ce trimestre, principalement causé par le secteur de l'Agriculture, avec un rendement de -8,0 % pour le trimestre. Seul le secteur de l'Énergie a eu un rendement positif ce trimestre (4,5 %).