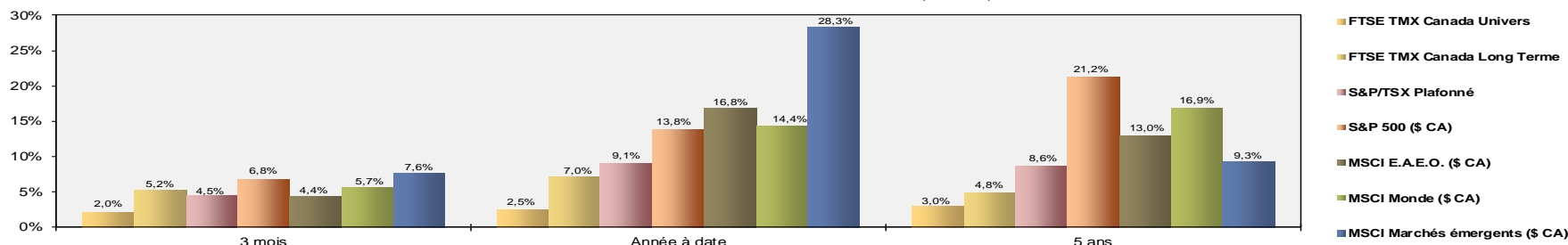


Performance des indices de référence des marchés (\$ CA)



L'environnement économique pousse les actions vers de nouveaux sommets

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 4,5 %. Les marchés émergents ont eu la cote au 4^e trimestre et en 2017, l'indice MSCI Marchés émergents affichant un rendement annuel de 28,3 %, s'expliquant notamment par une hausse importante des bénéfices des entreprises de ces pays.

Plusieurs indices boursiers à travers le monde ont atteint de nouveaux sommets, stimulés par un environnement économique favorable aux actions : une croissance mondiale synchronisée qui s'accélère, de fortes augmentations des bénéfices des sociétés, une baisse des impôts aux États-Unis, des politiques monétaires accommodantes, des taux d'intérêt bas et une inflation modérée. La bonne tenue des principaux indices boursiers et leur faible volatilité ont aussi poussé davantage d'investisseurs à augmenter leur allocation aux actions. La bonne performance économique des États-Unis a forcé la Fed à poursuivre la route de la normalisation des taux d'intérêt en augmentant de nouveau son taux directeur, pour terminer l'année avec trois hausses.

Ce qui a le plus retenu l'attention ce trimestre est l'adoption de la réforme fiscale aux États-Unis. Elle aura notamment pour effet de diminuer l'impôt fédéral des sociétés de 35 % à 21 %. Nous allons pouvoir observer dans les prochains mois les effets de cette réforme, qui, bien que temporaire, devrait stimuler l'économie à court terme. Les discussions entourant l'ALENA ont aussi fait couler beaucoup d'encre et sera un sujet à surveiller en 2018. Un retrait des États-Unis pourrait forcer la Banque du Canada à être beaucoup plus prudente dans son approche d'augmentation des taux, surtout si on ajoute à cela la dette élevée des consommateurs canadiens, qui demeure un sujet de préoccupation.

Du côté européen, la Banque centrale européenne prévoit réduire son programme anti-crise en diminuant de moitié son rachat d'actifs entre janvier et septembre 2018. Elle n'envisage d'augmenter son taux directeur, actuellement de 0 %, que bien après la fin de son programme de rachat d'actifs. Cette prudence s'explique par une économie en croissance mais qui

demeure fragile et qui fait face à de nombreux risques, comme l'incertitude reliée à la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne (« Brexit »).

Sur le marché obligataire canadien, les taux d'intérêt à court et moyen terme ont augmenté mais les taux d'intérêt à long terme ont diminué, ce qui explique en partie le rendement trimestriel positif (2,02 %) de l'indice FTSE TMX Canada Univers.

Durant le trimestre, l'once d'or (prix spot) a clôturé le trimestre avec une légère hausse de 0,6 % à 1 291 \$US. Quant au pétrole, le baril Brent a connu une hausse de 16,2 % pour terminer le trimestre à 66,86 \$ US. Le WTI (West Texas Intermediate) s'est apprécié de 16,9 % et le WCS (Western Canada Select) a diminué de -14,8 %. Ces derniers ont terminé le trimestre à 60,42 \$ US et 34,42 \$ US respectivement.

Du côté de l'emploi, l'économie américaine a créé 587 000 emplois au cours du trimestre et près de 2,13 millions au cours des 12 derniers mois. Du côté canadien, la création d'emploi a été exceptionnelle, alors que 193 400 emplois ont été ajoutés durant le trimestre et 422 500 en 2017. Le taux de chômage a de nouveau baissé de façon importante, passant de 4,2 % à 4,1 % aux États-Unis et de 6,2 % à 5,7 % au Canada.

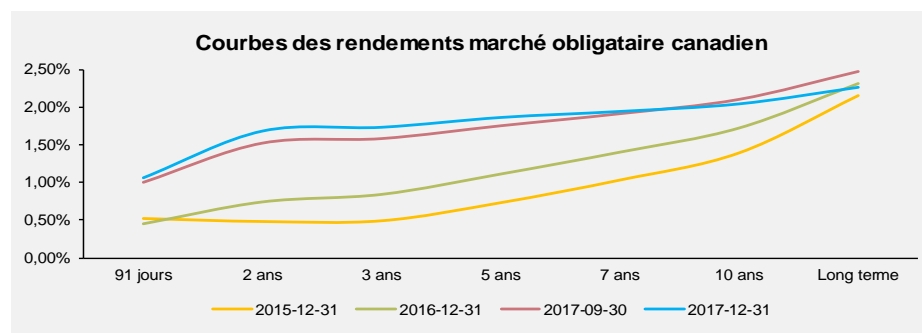
Quant à l'immobilier résidentiel américain, les données les plus récentes de l'indice S&P CoreLogic Case-Shiller (octobre 2017) montrent une variation des 12 derniers mois de +6,4 % tandis que l'indice Prix de Maison, calculé par Teranet – Banque Nationale, mesurant l'immobilier résidentiel canadien, indique une variation de +10 % pour la même période.

	Canada	États-Unis
Croissance du PIB (var. annuelle)	3,4 %	3,2 %
Inflation (var. annuelle)	2,1 %	2,1 %
Inflation de base (var. annuelle)*	1,8 %	1,8 %
Création d'emploi (trim.)	193 400	587 000
Création d'emploi (var. annuelle)	422 500	2 126 000
Taux de chômage	5,7 %	4,1 %

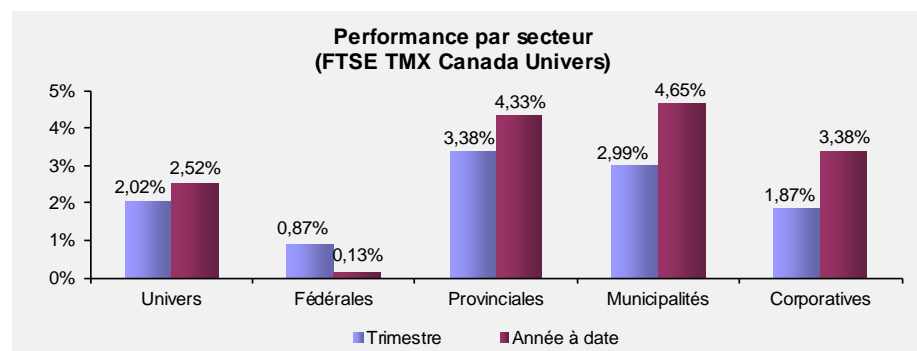
* Inflation de base, excluant aliments et énergie.
Données les plus récentes en date du 15 janvier 2018.

Marché obligataire canadien

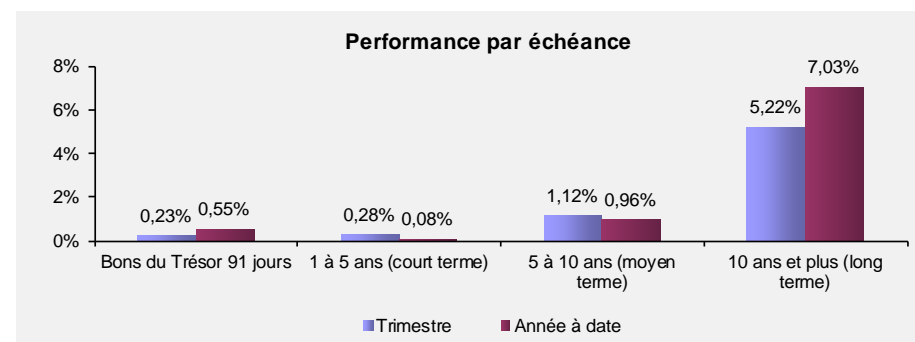
Au cours du trimestre, les rendements à l'échéance des obligations du Canada ont augmenté sur la portion de moins de 10 ans de la courbe et baissé sur la portion de 10 ans et plus. La bonne tenue de l'économie canadienne explique la hausse des taux à plus court terme mais les taux de 10 ans et plus, qui sont davantage influencés par les perspectives d'inflation, ont baissé suite à l'inflation canadienne qui demeure modérée. Le résultat net est un aplatissement de la courbe de taux.



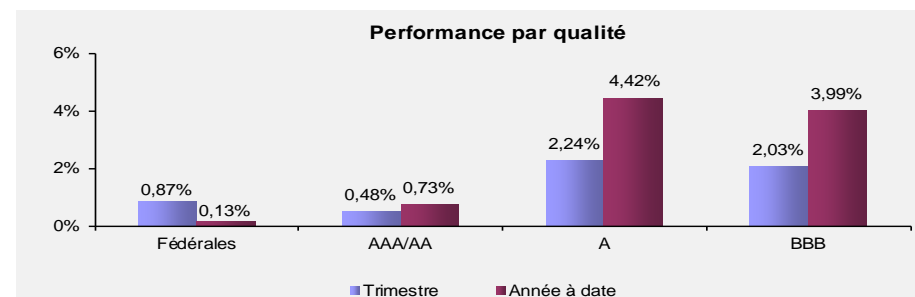
Au cours de la période, l'indice FTSE TMX Canada Univers a affiché un rendement de 2,02 %, expliqué par un rétrécissement des écarts de crédit des titres provinciaux et municipaux. De plus, les taux de rendement à échéance des obligations canadiennes à long terme ont diminué, ce qui a eu une incidence positive sur le rendement. Les obligations provinciales, qui composent une partie importante de la portion long terme de l'indice FTSE TMX Canada Univers, ont connu la meilleure performance. La pire performance a été réalisée par les obligations fédérales.



Les obligations à long terme ont réalisé le meilleur rendement ce trimestre avec une performance positive de 5,22 %, en raison de la baisse des taux à long terme. Les bons du trésor 91 jours ont le moins bien performé ce trimestre, affichant un rendement de 0,23 %. Les obligations fédérales 2 ans, 10 ans et 30 ans ont terminé le trimestre à des taux de rendement à l'échéance de 1,68 %, 2,04 % et 2,26 % respectivement tandis que les Bons du Trésor 91 jours affichaient un taux de 1,06 %.

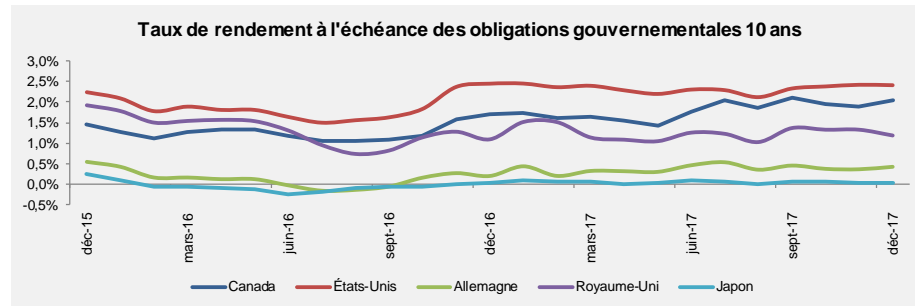


Les obligations A et BBB ont vu leurs écarts de crédit par rapport aux obligations fédérales rétrécir au cours du trimestre. C'est d'ailleurs les obligations corporatives cotées A qui ont connu la meilleure performance. Les obligations de sociétés cotées AAA/AA ont connu la pire performance, puisque 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.

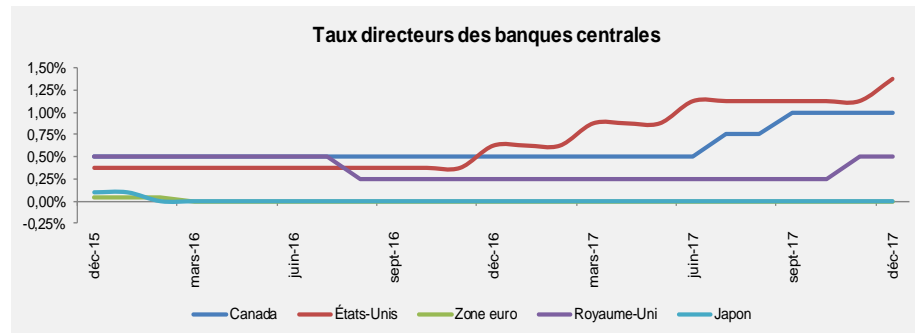


Marchés obligataires mondiaux

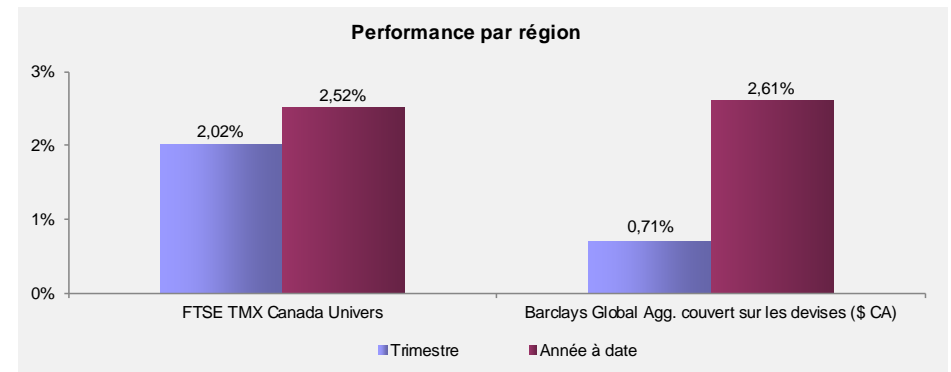
À l'exception des États-Unis, les taux de rendement à l'échéance des obligations gouvernementales 10 ans ont légèrement diminué. L'inflation à l'échelle mondiale augmente plus lentement que prévu, ce qui explique la baisse des taux de 10 ans.



La Banque du Canada n'a pas haussé son taux directeur au cours du trimestre. Malgré le risque que les États-Unis mettent fin à l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA), la bonne tenue de l'économie canadienne laisse présager que la Banque du Canada augmentera son taux directeur en janvier. Quant à la Réserve fédérale américaine (Fed), elle a de nouveau augmenté son taux directeur. La Banque d'Angleterre a elle aussi augmenté son taux directeur d'un quart de point de pourcentage (0,25 %).



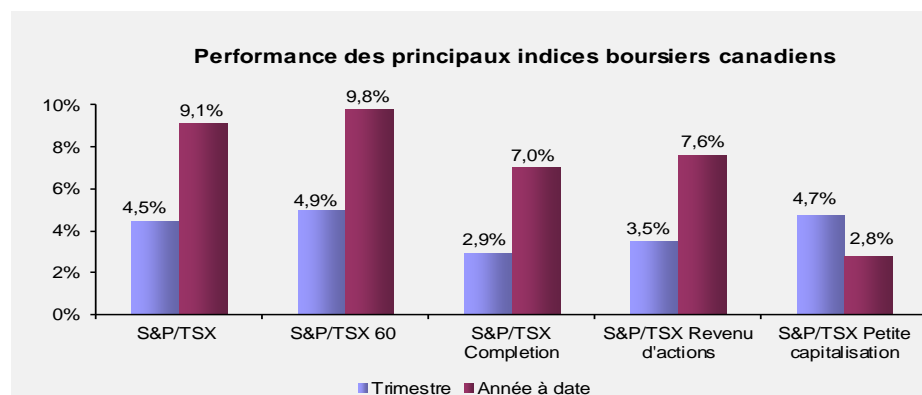
Les obligations canadiennes, mesurées par l'indice FTSE TMX Canada Univers, ont affiché un rendement positif de 2,02 % par rapport à 0,71 % pour les obligations mondiales (indice Barclays Global Aggregate couvert sur les devises (\$ CA)). La baisse des taux de 10 ans et plus au Canada est responsable de la surperformance 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 4,5 %. Mis à part le secteur de l'Énergie, tous les secteurs de l'indice ont contribué à la bonne performance de l'indice, qui a bénéficié de la croissance des bénéfices des sociétés et de la solidité de l'économie mondiale. Plus précisément, cette hausse s'explique par l'excellent rendement des secteurs des Services financiers et des Matériaux, qui ensemble représentent plus de 45 % de l'indice. Le secteur des Services financiers a profité de la hausse des taux d'intérêt, tandis que celui des Matériaux a bien performé suite à la hausse de la demande de matières premières en raison de la solide croissance économique mondiale.

Les principaux indices canadiens ont tous connu des rendements positifs au cours du trimestre, affichant des rendements entre 2,9 % et 4,9 %. Les titres à petite et grande capitalisation se sont mieux comportés que les titres à moyenne capitalisation au cours de ce trimestre au Canada, le plus performant étant l'indice de grande capitalisation S&P/TSX 60 (4,9 %). L'indice d'actions canadiennes de petite capitalisation a pour sa part terminé le trimestre avec un rendement de 4,7 %, aidé par la bonne performance du secteur des Matériaux et de celui des Produits industriels.



Secteur d'activité S&P/TSX	Poids (%)	Rendements		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	19,7	0,66%	-7,00%	-0,49%
Matériaux	11,5	5,00%	7,65%	6,28%
Produits industriels	9,5	4,33%	19,67%	9,30%
Consommation discrétionnaire	5,4	4,53%	22,71%	10,07%
Consommation de base	3,7	6,17%	7,76%	9,25%
Soins de santé	1,0	46,67%	34,19%	-39,19%
Services financiers	34,6	5,73%	13,32%	11,70%
Immobilier	2,9	6,01%	11,21%	s.o.
Technologies de l'information	3,2	3,45%	16,83%	12,53%
Télécommunications	4,7	4,25%	14,77%	11,17%
Services publics	3,8	2,62%	10,76%	7,99%

Pour ce trimestre, l'ensemble des 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 46,67 %. Le plus grand contributeur à cette performance est Canopy Growth (177,4 %). Le deuxième secteur le plus performant est celui de Consommation de base (6,17 %), aidé par le titre d'Alimentation Couche-tard (15,4 %).

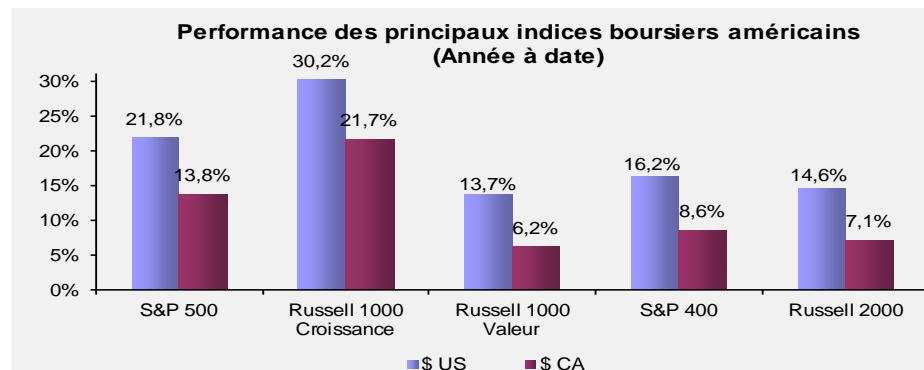
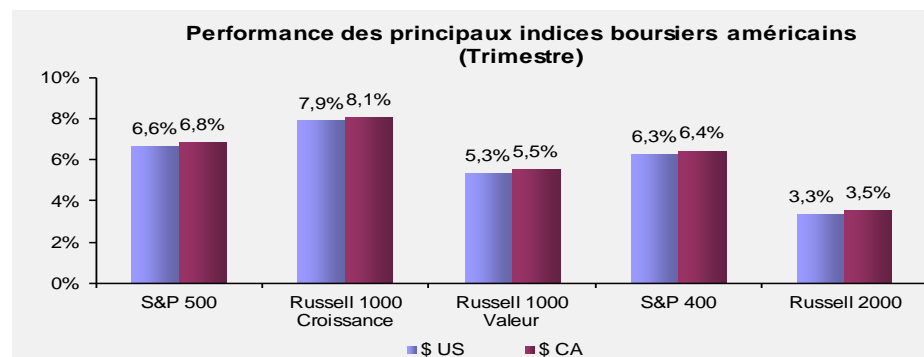
Après avoir été le meilleur secteur au dernier trimestre, le secteur de l'Énergie s'est glissé au dernier rang (0,66 %) et son plus grand détracteur a été Enbridge. L'action a perdu 4,4 % de sa valeur au cours du trimestre après que l'entreprise ait déclaré un bénéfice inférieur aux attentes suite à une baisse des volumes transportés de ses gazoducs. Le secteur des Services publics a terminé au 10^e rang (2,62 %), alors que les secteurs plus défensifs comme les Services publics ont été en défaveur. Just Energy Group (-24,39 %) a été le pire détracteur du secteur.

Le secteur des Services financiers, le secteur le plus représenté de l'indice, a terminé le trimestre au 4^e rang avec un rendement de 5,73 %. 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 Royale (7,3 %) et la Banque TD (5,7 %). Le meilleur titre du secteur a été Home Capital Group (24,6 %), qui a repris un peu de ses pertes suite à sa dégringolade des deuxièmes et troisièmes trimestres.

Marché boursier américain

Au cours du trimestre, l'indice S&P 500 a affiché un rendement de 6,6 % en devises américaines. La devise canadienne par rapport au dollar américain a eu un impact minime ce trimestre. Le rendement en dollars canadiens a été de 6,8 % pour les investisseurs canadiens.

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 7,9 %, soit une meilleure performance que l'indice Russell 1000 Valeur, qui a obtenu un rendement de 5,3 %. Au niveau des capitalisations boursières, les actions de petite capitalisation (Russell 2000) ont sous-performé les actions de moyenne (S&P 400) et de grande capitalisation (S&P 500).



Secteur d'activité S&P 500	Poids (%)	Rendements (en \$ US)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	6,1	6,02%	-1,01%	-0,18%
Matériaux	3,0	6,93%	23,84%	9,81%
Produits industriels	10,3	6,05%	21,03%	11,93%
Consommation discrétionnaire	12,2	9,87%	22,98%	12,81%
Consommation de base	8,2	6,49%	13,49%	8,43%
Soins de santé	13,8	1,47%	22,08%	8,29%
Services financiers	14,8	8,63%	22,18%	13,90%
Immobilier	2,9	3,22%	10,85%	s.o.
Technologies de l'information	23,8	9,01%	38,83%	18,74%
Télécommunications	2,1	3,61%	-1,25%	8,03%
Services publics	2,9	0,21%	12,11%	7,45%

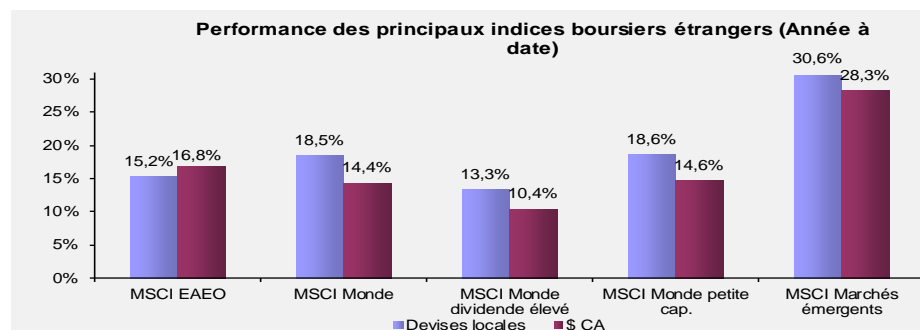
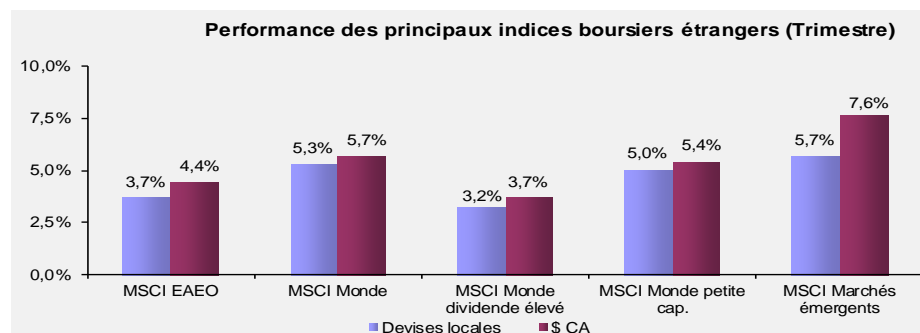
L'ensemble des secteurs de l'indice boursier américain a généré un rendement positif en dollars américains. Les secteurs cycliques et «croissance» ont surperformé les secteurs défensifs. D'ailleurs, le secteur de la Consommation discrétionnaire a terminé au 1^{er} rang avec un rendement de 9,87 % suivi des Technologies de l'information (9,01 %). Les deux plus importants contributeurs de la Consommation discrétionnaire ont été Amazon (21,9 %) et Home Depot (16,7 %). Amazon, le titre détenant le poids le plus important du secteur, a profité de bénéfices exceptionnels en hausse de 34 % par rapport aux résultats de la même période en 2016. Quant aux Technologies de l'information, le secteur a principalement profité de la croissance trimestrielle de près de 20 % des bénéfices des entreprises du secteur. Microsoft a bondi de plus de 7 % lors de leur publication de profits supérieurs aux attentes, grâce notamment à leur secteur de nuage informatique («cloud»). Le titre d'Apple (10,4 %) a été le 2^e plus important contributeur à la performance du secteur.

À l'opposé, les deux pires secteurs ont été les Services publics et les Soins de santé, deux secteurs défensifs qui ont tout de même produit des rendements positifs. Le plus grand détracteur à la performance des Services publics a été PG&E (-34 %), une société énergétique qui a fait face à des dettes potentielles importantes suite aux feux de forêt qui se sont produits en Californie au mois d'octobre, ce qui a d'ailleurs forcé la compagnie à suspendre son dividende. Effectivement, la compagnie fait face à plusieurs poursuites suite aux dommages causés par leurs équipements lors de ces feux. Quant aux Soins de santé, Celgene (-28,3 %) a pesé sur la performance du secteur. Merck & Co. a aussi connu un trimestre difficile alors que le prix son action a chuté de plus de 11 %.

Marchés boursiers étrangers

Au cours du 4^e trimestre de 2017, les principaux indices boursiers étrangers ont affiché des rendements positifs autant en devises locales qu'en devises canadiennes, et ce, pour un deuxième trimestre consécutif. Ces indices ont continué à profiter de la solide performance économique mondiale et la forte croissance des profits des entreprises.

Parmi l'ensemble des indices ci-dessous, l'indice MSCI Marchés émergents a obtenu, la meilleure performance trimestrielle en devises locales avec un rendement de 5,7 %. La forte croissance des bénéfices des entreprises de ces pays ainsi que leurs valorisations intéressantes incitent les investisseurs à augmenter leur pondération dans ces titres. Les autres indices ont également réalisé un rendement positif, entre 3,2 % et 5,3 % en devises locales.



Région MSCI EAEO	Poids (%)	Rendements (devises locales)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Royaume-Uni	17,8%	4,85%	11,71%	9,19%
Europe ex-R.-U.	46,2%	-0,07%	13,59%	7,97%
Japon	24,0%	8,57%	19,75%	9,33%
Pacifique ex-Japon	12,0%	7,09%	19,43%	8,61%

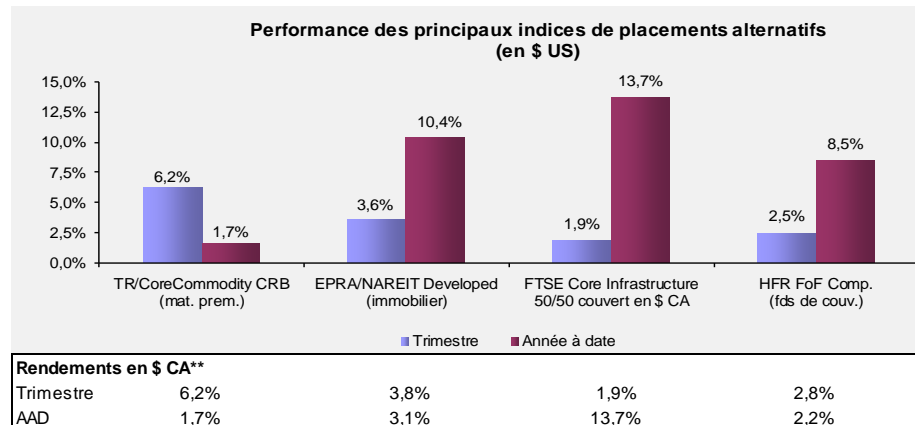
En devises locales, 13 des 21 pays de l'indice MSCI EAEO ont réalisé un rendement positif au cours du trimestre, les meilleurs pays ayant été le Japon et l'Australie tandis que la Finlande et l'Italie ont été les pires.

Secteur d'activité MSCI EAEO	Poids (%)	Rendements (devises locales)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	5,3	9,06%	10,15%	10,86%
Matériaux	8,2	7,91%	22,52%	12,12%
Produits industriels	14,6	4,22%	19,97%	11,66%
Consommation discrétionnaire	12,3	4,71%	15,23%	8,03%
Consommation de base	11,2	4,37%	14,16%	10,93%
Soins de santé	10,1	-0,47%	8,14%	4,02%
Services financiers	21,2	2,47%	14,55%	7,71%
Immobilier	3,6	6,00%	15,31%	s.o.
Technologies de l'information	6,4	4,38%	29,43%	14,33%
Télécommunications	3,9	0,12%	3,94%	3,73%
Services publics	3,2	-1,87%	9,11%	3,27%

Neuf 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. Au 2^e rang figure le secteur des Matériaux, aidé par la performance de la compagnie australienne BHP Billiton, et son rendement trimestriel de 14,6 %.

Le secteur des Services Publics a affiché la pire performance. Le plus important détracteur à la performance a été Centrica (-24,3 %), qui a subi une importante baisse suite à une perte importante de clients chez British Gas, compagnie dont elle est propriétaire. Puis, à l'avant-dernier rang, on retrouve le secteur des Soins de la santé, affecté à la baisse par Sanofi (-13 %).

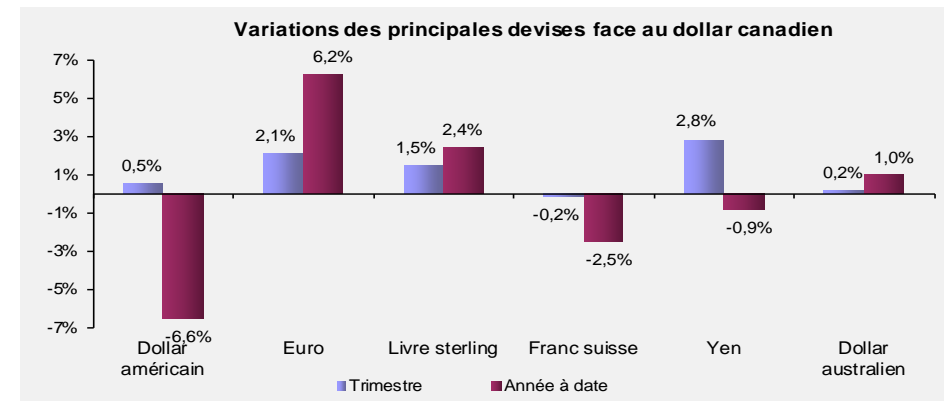
Placements alternatifs et devises



* 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 quatrième trimestre, c'est une fois de plus l'indice de matières premières qui a terminé au premier rang des indices de placements alternatifs, en hausse de 6,2 % (couvert en \$ US). Malgré un rendement positif, l'indice d'infrastructure a réalisé le pire rendement trimestriel (1,9 % en \$ CA) pour un deuxième trimestre de suite. Cette classe d'actif a tout de même réalisé la meilleure performance annuelle, en raison d'un excellent premier semestre. L'indice d'immobilier mondial a quant à lui offert une performance trimestrielle de 3,6 % en \$ US.



Au cours du trimestre, le dollar canadien s'est déprécié par rapport à l'ensemble des autres grandes devises à l'exception du franc suisse. Le dollar américain a lui aussi connu un autre trimestre difficile, cédant de la valeur par rapport au yen, à l'euro et à la livre sterling.

Matières premières	Poids (%)	Rendements (en \$ US)	
		Trimestre	Année à date
TR/CoreCommodity CRB			
Énergie	39,2	11,0%	-2,2%
Agriculture	39,8	0,3%	-7,2%
Métaux précieux	7,0	1,7%	10,8%
Métaux de base	13,9	10,2%	29,3%

L'indice TR/CoreCommodity CRB a connu une bonne performance trimestrielle, aidé notamment par l'Énergie, le meilleur secteur, avec un rendement de 10,9 % alors que le pire secteur a été celui de l'Agriculture (0,3 %).