



Fonds d'obligations canadiennes Signature Deuxième trimestre de 2019

Aperçu des marchés

- Les perspectives économiques mondiales se sont assombries depuis le premier trimestre de 2019, l'inflation demeurant inconfortablement faible et la balance des risques qui pèsent sur la croissance économique penchant généralement vers le bas. Malgré une désescalade du conflit commercial sino-américain lors du récent Sommet du G20, l'issue des pourparlers subséquents demeure très incertaine, ce qui continue de peser sur la confiance des entreprises et la croissance de l'économie mondiale.
- Prévoyant une décélération de l'économie, des banques centrales de partout dans le monde se tiennent prêtes à assouplir leur politique monétaire. Par conséquent, les marchés ont anticipé des réductions de taux par la Réserve fédérale américaine (Fed) et la Banque centrale européenne (BCE), ce qui a provoqué un autre repli des taux obligataires à l'échelle mondiale au deuxième trimestre de 2019. Le taux des obligations de référence à 10 ans a diminué de 0,4 % aux États-Unis, de 0,25 % en Europe et de 0,15 % au Canada pendant le trimestre.
- Aux États-Unis, malgré une croissance économique modérée et un marché du travail robuste, l'inflation est demeurée inférieure à la cible de 2 % de la Fed. La faiblesse persistante de l'inflation est au cœur de l'orientation accommodante (c.-à-d. prudente) adoptée par la Réserve fédérale plus tôt cette année concernant la hausse des taux d'intérêt. Plus récemment, la Fed a indiqué qu'elle était préoccupée par la montée des tensions commerciales et le ralentissement de la croissance mondiale, ce qui a renforcé les attentes de réductions de taux dites d'« assurance ».
- De même, en Europe, la détérioration des perspectives économiques et l'incertitude à l'égard du Brexit accentuent les risques à la baisse pesant sur la croissance économique. La BCE, à l'instar de la Fed, a ouvert la porte à d'autres assouplissements de sa politique monétaire, dont une révision à la baisse de ses indications prospectives, des réductions de taux et des mesures d'assouplissement quantitatif.
- La Banque du Canada n'a pas modifié son taux directeur depuis octobre 2018. Les récentes données sur l'économie et l'inflation ont été plus élevées que les plus récentes prévisions de la Banque du Canada, en raison notamment de la reprise dans le secteur de l'énergie.



SIGNATURE
GESTION MONDIALE D'ACTIFS™



Néanmoins, l'escalade des tensions commerciales et la détérioration des perspectives de la croissance mondiale ont continué de peser sur les perspectives économiques du pays.

Sommaire du rendement

- Au cours du deuxième trimestre de 2019, le Fonds d'obligations canadiennes Signature (catégorie F) (le « Fonds ») a dégagé un rendement de 2,5 %, soit autant que celui de son indice de référence, l'indice de rendement global des obligations universelles FTSE Canada, sur la même période.
- Le rendement global du portefeuille est essentiellement attribuable au recul des taux d'intérêt au Canada, auquel s'ajoute le rétrécissement des différentiels de rendement des obligations de sociétés et des obligations d'État canadiennes.
- Par rapport à l'indice de référence, la pondération en obligations de sociétés et la durée des placements ont été les principaux catalyseurs de rendement du Fonds, tandis que les positions en devises résiduelles (déduction faite des contrats de couverture) ont été les plus pénalisantes.
- La durée (sensibilité aux taux) et le positionnement sur la courbe des taux ont ajouté au rendement actif du portefeuille du Fonds, en raison surtout de la plus forte sensibilité des obligations américaines à 10 ans aux taux comparativement aux obligations canadiennes d'échéance semblable, car les taux obligataires ont davantage diminué aux États-Unis qu'au Canada durant le trimestre. Le taux des obligations à 10 ans du gouvernement du Canada a baissé d'environ 15 points de base (pb) au cours du trimestre, soit 25 pb de moins que les obligations à 10 ans du Trésor américain.
- La position surpondérée en obligations de sociétés a contribué au rendement actif du Fonds, car les écarts dans ce segment se sont rétrécis d'environ 15 pb durant le trimestre grâce à la politique conciliante de la banque centrale.
- De leur côté, les positions du Fonds en dollars américains (déduction faite des couvertures) ont réduit le rendement actif, car le dollar américain s'est déprécié de 1,9 % par rapport au dollar canadien au cours du trimestre.



Activité et positionnement du portefeuille

- Le portefeuille du Fonds maintient une durée légèrement supérieure à celle de son indice de référence, et nous avons légèrement accru cet écart au cours du trimestre. De plus, nous avons atténué le positionnement du Fonds visant à profiter d'une accentuation de la courbe des taux.
- Du côté des titres d'émetteurs autres que le gouvernement fédéral, le Fonds surpondère les obligations de sociétés et les obligations provinciales et sous-pondère les titres de créance d'organismes gouvernementaux canadiens, car la diminution des attentes de relèvement des taux d'intérêt des principales banques centrales a fourni un contexte plus favorable aux actifs risqués en l'absence d'une nouvelle détérioration des perspectives économiques mondiales.
- Nous avons modifié la sensibilité du Fonds aux taux sur le marché américain en vendant des obligations à 10 ans du gouvernement du Canada et en achetant des titres du Trésor américain de même échéance. Ce changement a été motivé par notre opinion selon laquelle la Fed réagirait davantage que la Banque du Canada à des signes de ralentissement de l'activité économique, ce qui conduirait à une convergence des taux directeurs des deux banques centrales.

Perspectives

- Les perspectives économiques mondiales se sont assombries, l'inflation demeurant inconfortablement faible et la balance des risques qui pèsent sur la croissance économique penchant généralement vers le bas. Dans ce contexte, des banques centrales de partout dans le monde ont signalé une propension à assouplir leur politique monétaire, et les marchés ont anticipé cette possibilité. Nous sommes optimistes à l'égard des taux d'intérêt à l'échelle mondiale.
- Aux États-Unis, où les marchés anticipent actuellement environ 70 pb de réductions de taux par la Fed d'ici la fin de l'année, une approche tactique est de mise. La direction à court terme des taux des obligations d'État dépendra de l'évolution de l'incertitude à l'égard des conflits commerciaux et de leurs effets sur les données économiques. À plus long terme, cependant, nous pensons que la baisse marquée des rendements des obligations d'État s'inscrit dans le cadre d'un rajustement des attentes du marché en fonction de taux d'intérêt structurellement plus faibles.



- En Europe, les perspectives économiques se sont aussi assombries et l'inflation demeure obstinément faible. La BCE a adopté une orientation prudente, à l'instar de la Fed, ce qui ouvre la porte à une révision à la baisse de ses indications prospectives, à des réductions de taux (qui les pousseraient plus loin en territoire négatif) et à une expansion des mesures d'assouplissement quantitatif.
- Les marchés continuent d'anticiper des réductions de taux par la Banque du Canada, une baisse initiale de 25 pb d'ici les 12 prochains mois étant presque entièrement intégrée dans les prix du marché. Les conflits commerciaux des États-Unis avec d'autres pays ont accru les risques à la baisse pesant sur une activité économique mondiale qui ralentit déjà, et l'économie canadienne n'est pas à l'abri de ces risques. La courbe des taux canadienne demeure inversée. Cependant, nous nous attendons à une baisse de son degré d'inversion.

Rendements de la catégorie F (en %) au 30 juin 2019	Depuis le début de l'année	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création (8-8 2000)
Fonds d'obligations canadiennes Signature	6,4	7,0	1,7	3,0	4,0	4,5

Sources : Bloomberg L.P. et Signature Gestion mondiale d'actifs, au 30 juin 2019.

AVIS IMPORTANTS

Les fonds communs de placement peuvent comporter des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués correspondent aux rendements globaux historiques composés annuels après déduction des frais payables par le Fonds (sauf pour les rendements d'une période d'un an ou moins, qui sont des rendements globaux simples). Ces résultats tiennent compte de la fluctuation de la valeur des titres et du réinvestissement de tous les dividendes et de toutes les distributions, mais ils excluent les frais d'acquisition, de rachat, de distribution et autres frais facultatifs, de même que l'impôt sur le revenu payable par tout détenteur de titre, qui ont pour effet de réduire le rendement. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et les rendements passés pourraient ne pas se répéter.

Certains énoncés contenus dans le présent document constituent des énoncés prospectifs. Est considéré comme un énoncé prospectif tout énoncé correspondant à des prévisions ou dépendant de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportant, ainsi que tout énoncé incluant des verbes comme « s'attendre », « prévoir », « anticiper », « viser », « entendre », « croire », « estimer », « évaluer » ou « être d'avis » ou tout autre mot ou expression similaire. Les énoncés prospectifs qui ne constituent pas des faits historiques sont assujettis à un certain nombre de risques et



SIGNATURE
GESTION MONDIALE D'ACTIFS™



d'incertitudes, et les résultats ou événements qui surviendront pourraient être substantiellement différents des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs ne comportent aucune garantie de rendement futur. Ils sont, par définition, fondés sur de nombreuses hypothèses. Bien que les déclarations prospectives contenues aux présentes soient fondés sur des hypothèses que CI Investments Inc. et le gestionnaire de portefeuille considèrent comme raisonnables, ni CI Investments Inc. ni le gestionnaire de portefeuille ne peuvent garantir que les résultats obtenus seront conformes aux déclarations prospectives. Il est recommandé au lecteur de considérer ces énoncés ainsi que d'autres facteurs avec précaution et de ne pas leur accorder une confiance excessive. La société ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser de tels énoncés prospectifs à la lumière de nouvelles données, d'événements futurs ou de tout autre facteur qui pourrait affecter ces renseignements, et décline toute responsabilité à cet égard, sauf si la loi l'exige.

Ce commentaire est publié par CI Investments Inc. Le contenu du présent document est fourni à titre informatif uniquement et ne doit pas être utilisé ni interprété comme un signe d'approbation ou une recommandation à l'égard d'entités ou de titres dont il est question. Cette information ne constitue pas des conseils financiers, juridiques, comptables ou de placement et ne devrait pas être considérée comme telle. Nous recommandons aux particuliers de demander l'avis de professionnels compétents au sujet d'un placement précis. Les investisseurs devraient consulter leur propre conseiller professionnel avant de modifier leurs stratégies de placement. Ces placements peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs. Certaines conditions s'appliquent.

Certains énoncés contenus dans la présente sont fondés entièrement ou en partie sur de l'information fournie par des tiers; CI Investments Inc. a pris des mesures raisonnables afin de s'assurer qu'ils sont exacts. Les conditions du marché peuvent changer, ce qui pourrait avoir une incidence sur l'information contenue dans le présent document.

La comparaison fournie dans le présent document a pour but d'illustrer le rendement historique du fonds commun de placement par rapport au rendement historique d'indices du marché les plus souvent cités, d'un indice mixte composé d'indices du marché les plus souvent cités ou d'un autre fonds commun de placement. Il pourrait y avoir d'importantes différences entre le fonds commun de placement et le fonds/les indices mentionnés, qui pourraient se répercuter sur leur rendement respectif. Les objectifs et les stratégies du fonds commun de placement donnent lieu à une combinaison des avoirs qui ne reflètent pas nécessairement les composantes et les pondérations de ces derniers au sein des indices comparables ou du fonds de placement. Les indices ne sont pas gérés et leurs rendements n'incluent aucuns frais de vente ou d'acquisition. Il est impossible d'investir directement dans un indice du marché.

®Placements CI et le logo de Placements CI sont des marques déposées de CI Investments Inc. Signature Gestion mondiale d'actifs est une marque de commerce de CI Investments Inc. Signature Gestion mondiale d'actifs est une division de CI Investments Inc.

© CI Investments Inc. 2019. Tous droits réservés. « Partenaire de confiance en matière de patrimoine » est une marque de commerce de CI Investments Inc.

Publié en juillet 2019.