

MISE À JOUR DU MARCHÉ

EN DATE DU 30 JUIN 2017

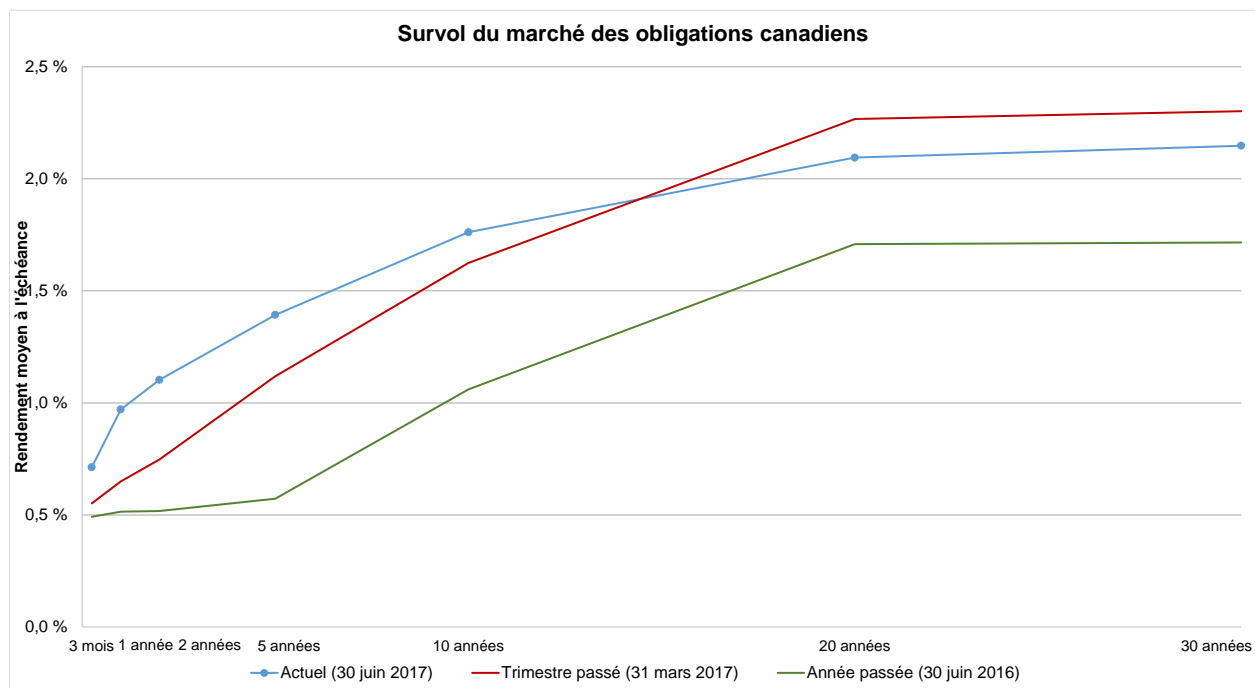
SOCIÉTÉ DE GESTION DES PLACEMENTS
VESTCOR
INVESTMENT MANAGEMENT CORPORATION

Les renseignements suivants constituent un aperçu des activités de placement de la Société de gestion des placements Vestcor (SGPV) et des conditions générales du marché pendant la période mentionnée.

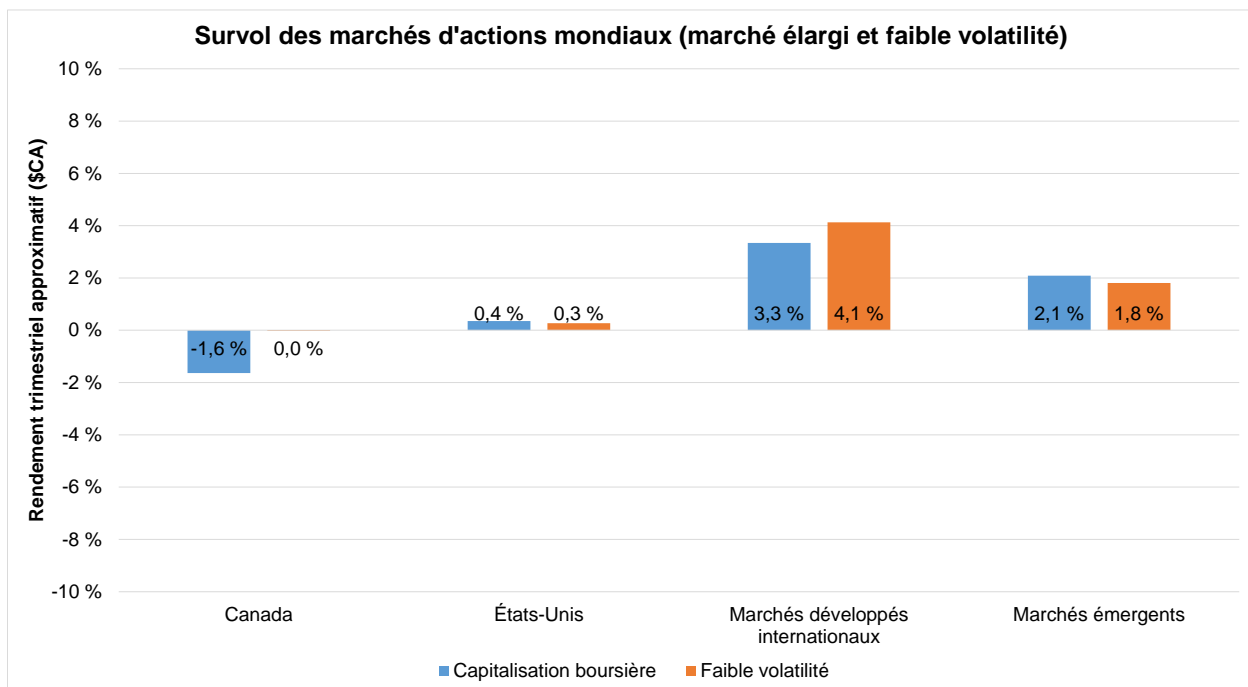
Veillez noter que les renseignements qui suivent ne concernent que les activités de la SGPV. Ils ne sont présentés qu'à titre informatif. Ils ne visent pas à donner des conseils sur les placements et nous ne fournissons aucune garantie quant à leur intégralité et pertinence. Nous recommandons que les lecteurs se réfèrent à un conseiller professionnel en ce qui concerne leurs questions financières particulières.

Survol du rendement

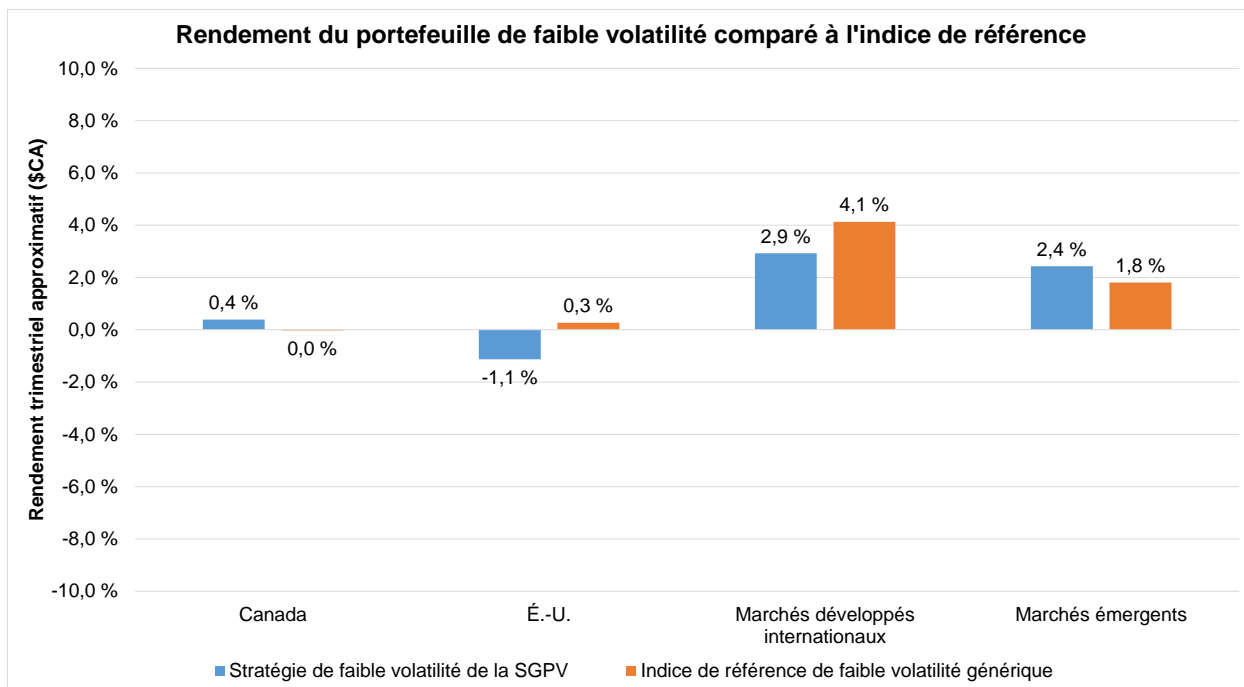
- Pour la plupart, les catégories d'actif ont affiché des résultats positifs pendant le trimestre, particulièrement du côté des actions des sociétés fermées. Les actions internationales hors Amérique du Nord, que ce soit à faible volatilité ou pondérées par capitalisation boursière, ont également donné d'excellents rendements pendant le trimestre.
- La courbe de rendement canadienne a connu un léger soubresaut lors du soudain revirement dans l'anticipation d'une augmentation du taux à court terme par la Banque du Canada (appliquée après la fin du trimestre lors d'une annonce sur la hausse des taux faite le 12 juillet). Les taux de rendement à long terme baissent toutefois légèrement d'un trimestre sur l'autre, ce qui contribue à la solidité observée des obligations à long terme par rapport aux mandats universels pour la période d'avril à juin.



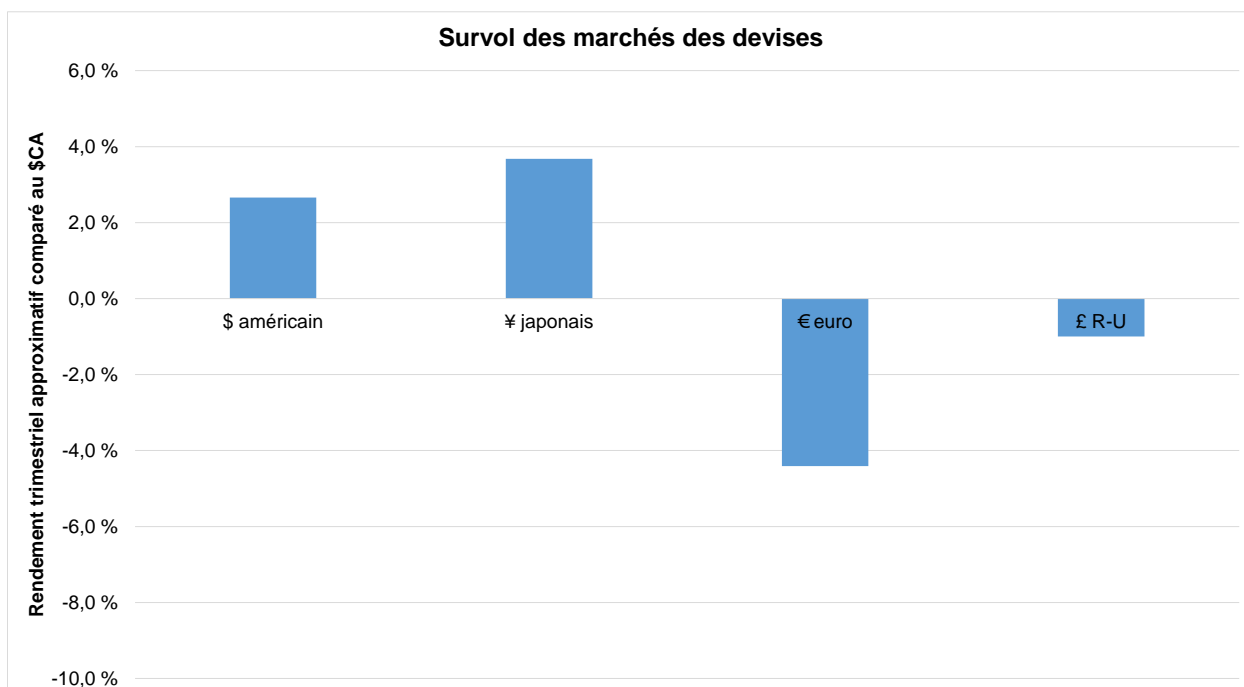
- Pour certains indices d'obligations, la plupart des portefeuilles « universels » sont restés sensiblement inchangés pendant le trimestre. Les instruments universels, universels des obligations gouvernementales et universels des sociétés ont tous produit des rendements entre 1 % et 1,1 %.
- Tous produits confondus, l'immobilier a donné un rendement combiné de près de 1,3 %, l'immobilier privé ayant généré des rendements très positifs légèrement compensés par un rendement net proche de zéro des portefeuilles immobiliers du marché public (REIT) au Canada et aux États-Unis.
- Tout comme pour l'immobilier, le portefeuille d'infrastructure a également donné d'excellents rendements sur les marchés privés (~3 %), tandis que la stratégie de l'infrastructure publique est restée pratiquement stable, ce qui a donné un rendement total combiné de 1,3 % sur le trimestre pour l'infrastructure.
- Dans l'ensemble, les résultats des marchés des actions ont été mitigés, car les actions nord-américaines ont accusé un retard par rapport au marché international (marchés développés et marchés émergents) :



- Certains des écarts observés, surtout aux États-Unis, découlent des effets de change durant le trimestre, qui a entraîné la réduction des rendements du marché boursier américain en valeur du dollar canadien.
- Au vu des stratégies de faible volatilité de la SGPV, les portefeuilles canadiens comme ceux des marchés émergents ont dépassé leurs indices, tandis que les portefeuilles américains et EAEO ralentissaient au cours du trimestre.



- Dans les marchés de change, le dollar canadien a dépassé le dollar américain et le yen et s'est légèrement affaibli devant l'euro et la livre britannique, ce qui a entraîné les écarts relevés dans les rendements globaux entre divers indices d'actions internationales :



Climat économique et perspectives du marché

Le 12 juillet, la Banque du Canada a augmenté de 0,25 % le taux cible du financement à un jour, désormais à 0,75 %, ce qui représente la première augmentation de ce type de taux à court terme depuis 2010. La Banque a justifié sa décision par la vigueur générale de l'économie mondiale et l'élimination progressive de l'écart de production perçu pour l'économie canadienne, et ce, malgré une réelle croissance du PIB et des prévisions de maintien à la baisse de l'inflation au cours des prochains trimestres. Les inquiétudes portant sur certains segments du marché canadien du logement ont probablement aussi pesé dans la décision de la Banque de resserrer les taux malgré l'absence de preuves matérielles d'une augmentation de l'inflation dans l'ensemble de l'économie. La Banque du Canada suit donc la voie tracée par la Réserve fédérale américaine qui, pour l'instant, a augmenté deux fois ses taux en 2017.

Dans l'ensemble, le rendement économique reste bon, à défaut d'être spectaculaire à l'échelon mondial. La croissance des pays développés demeure positive, mais inférieure à la tendance à long terme d'avant 2008, tandis que la croissance de la zone euro semble reprendre légèrement depuis quelque temps. La croissance des marchés émergents reste généralement supérieure à celle des marchés développés, bien que la tendance pour la plupart des pays émergents semble elle aussi plus lente qu'avant 2008. En outre, l'inflation mondiale reste égale ou inférieure aux taux cibles des banques centrales de la plupart des zones monétaires, ce qui permet aux décideurs de la plupart des régions de poursuivre des cycles de resserrement progressifs en vue du processus de normalisation des taux à court terme.

Jusqu'à présent, le rendement des marchés boursiers est resté excellent, ce qui a entraîné la hausse des évaluations dans nombre d'entre eux. Du côté des devises locales, le S&P 500 a obtenu un rendement total de plus de 3 % au deuxième trimestre de l'année civile, ce qui laisse le ratio cours/bénéfice prospectif de cet indice à près de 18,5 fois le bénéfice. Les actions américaines, plus particulièrement, ont profité de la rentabilité des entreprises - anormalement élevée depuis plus de cinq ans -, rentabilité qui, pour les États-Unis, donne des profits semblables aux résultats des années 1950 en pourcentage du PIB. En revanche et après une excellente année 2016, le marché canadien connaît à nouveau de mauvais résultats par rapport à la plupart des autres pays développés, en partie à la suite d'un autre affaiblissement du prix du pétrole au cours du trimestre. Le marché canadien vient très loin derrière les États-Unis avec un rendement d'environ -1,5 %, en partie expliqué par le rendement de -1,8 % du seul secteur GICS de l'énergie.

La récente fluctuation de la courbe de rendement canadienne a profité aux portefeuilles à long terme au cours du trimestre et a partiellement annulé les récents résultats selon lesquels les titres de créance à court terme surpassaient ceux à long terme. À l'heure actuelle, l'écart de rendement 10 ans moins 2 ans de la courbe des rendements canadiens se situe sous les 70 points de base (ce qui signifie que le niveau n'a été inférieur que près de 25 % du temps au cours des 25 dernières années). À l'avenir, il se pourrait que la compensation du risque liée à la durée des obligations de pays souverains s'avère inférieure aux moyennes historiques.

Malgré d'excellents rendements économiques et boursiers pour 2017 jusqu'à présent, le climat politique américain reste relativement imprévisible et connaît de fréquents arrêts et reprises des nombreuses réformes au programme de l'actuel gouvernement. Le récent échec de la réforme du système de santé fait douter certains de la possibilité d'une importante réforme fiscale permanente. De plus, les risques

d'incertitude économique découlant de la situation commerciale augmentent, corroborés par la récente publication d'un calendrier de rencontres en vue de la renégociation de l'ALENA, rencontres dont la première doit avoir lieu au milieu du mois d'août.

Sur le plan international, des tensions surgissent déjà dans le cadre des négociations du Brexit à cause de désaccords sur le « coût du divorce » et de l'intention annoncée par diverses sociétés multinationales de quitter Londres une fois l'affaire réglée pour s'installer en Europe continentale ou en Irlande. Bien que les résultats à long terme du commerce mondial et des marchés financiers risquent de souffrir de l'issue définitive du Brexit, l'incertitude anticipée aura un effet sur les décisions immédiates de placement des entreprises et des investisseurs, ce qui pourrait augmenter la volatilité dans certaines catégories d'actifs et certaines régions.

Pour l'avenir, la position de Vestcor à plus long terme demeure inchangée. La présence d'actifs coûteux dans la plupart des segments de marché devrait inciter les investisseurs à privilégier la qualité des portefeuilles, tout en cherchant à minimiser l'exposition aux facteurs de risque peu susceptibles de produire un bon rendement à moyen et long termes. Par conséquent, pour les portefeuilles à revenu fixe, il est préférable de favoriser une durée un peu plus courte (tout en cherchant à compenser la légère baisse de rendement pour les obligations à plus court terme par des crédits de grande qualité de manière à améliorer les résultats attendus) pour augmenter l'efficacité des portefeuilles diversifiés, comme le ferait une stratégie d'actions de qualité supérieure et de plus faible volatilité dans des pays comme les États-Unis où les évaluations semblent raisonnablement élevées par rapport à leurs niveaux historiques et aux incertitudes sous-jacentes sur les marchés. À court terme, tant que la perception des investisseurs restera positive et que les facteurs économiques fondamentaux respecteront la tendance récente, nous resterons prudemment orientés vers des actifs fiables.