

MISE À JOUR DU MARCHÉ

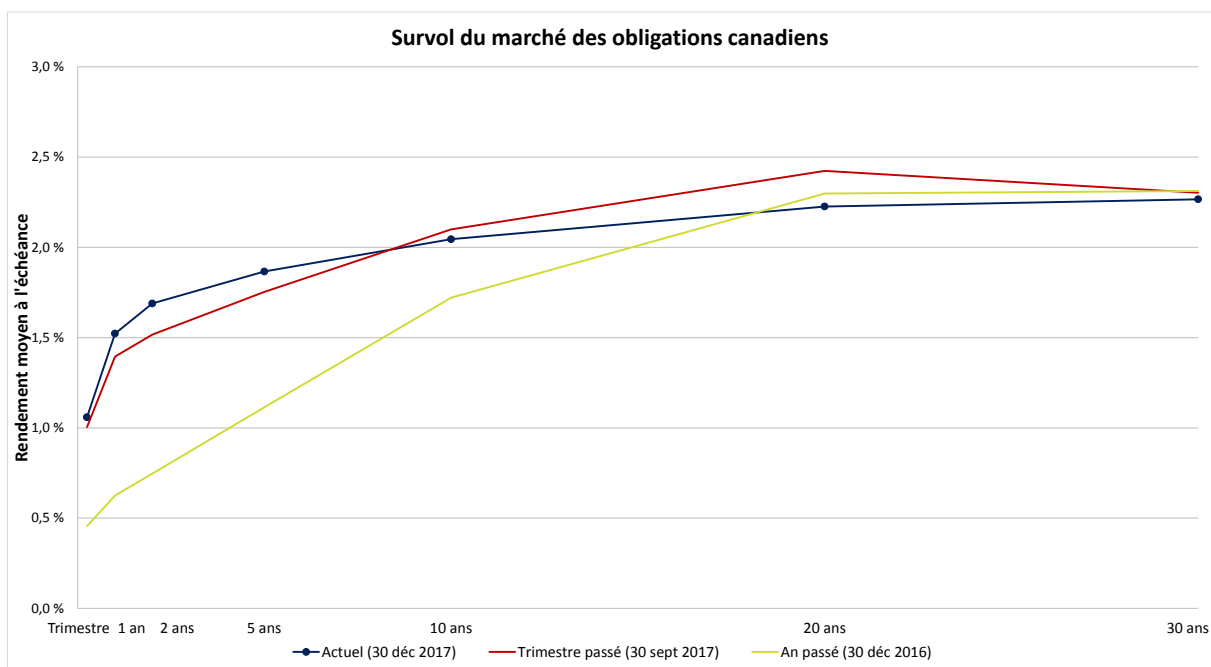
EN DATE DU 31 DÉCEMBRE 2017

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

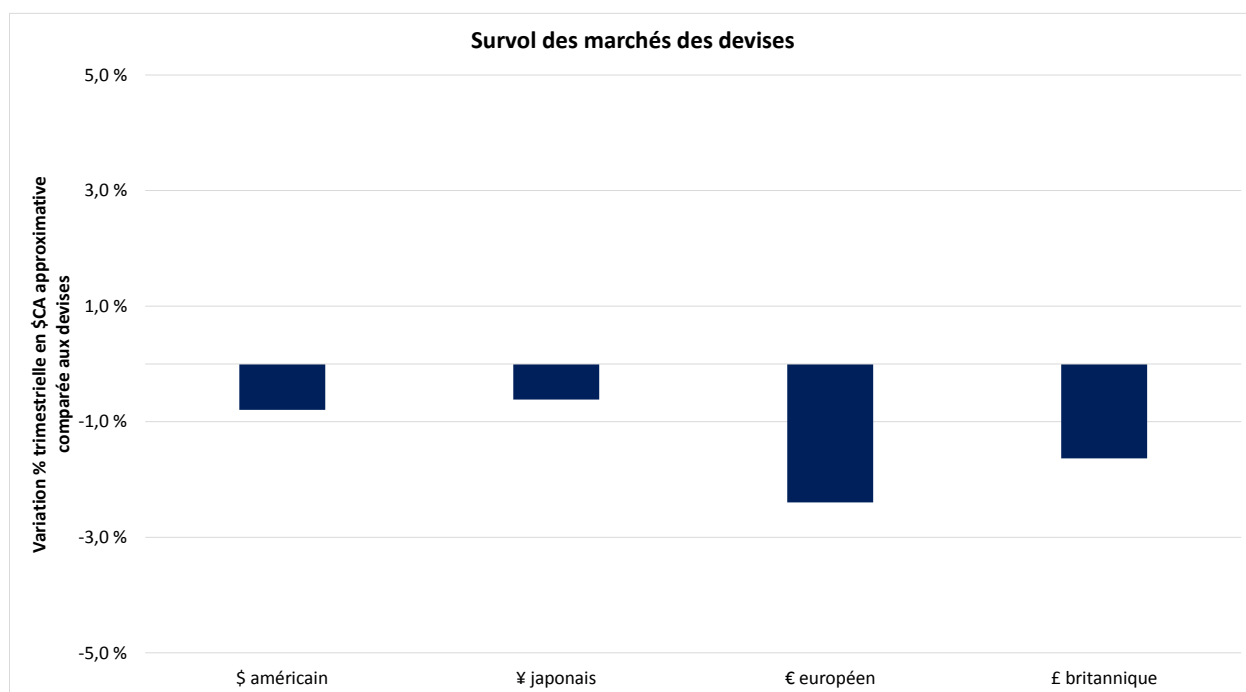
Veuillez noter que les renseignements qui suivent ne concernent que les activités de Vestcor. Ils ne sont présentés qu'à titre informatif. Ils ne visent pas à donner des conseils sur les placements et nous ne fournissons aucune garantie quant à leur intégralité et pertinence. Nous recommandons que les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

Survol du rendement

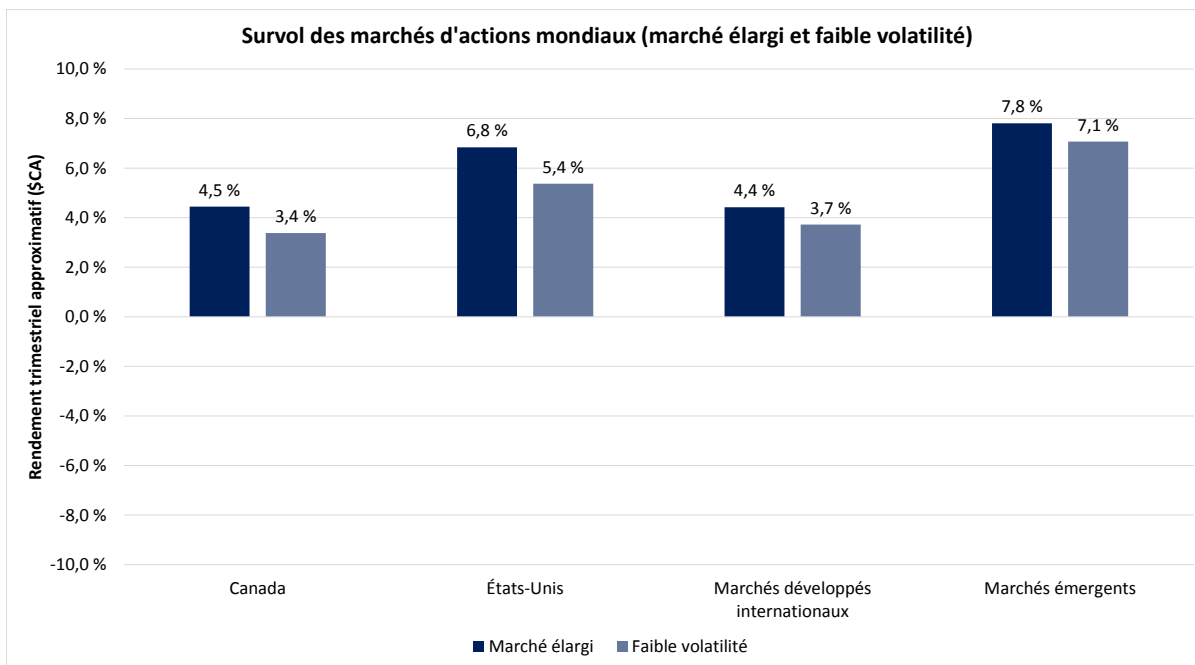
- Toutes les classes d'actifs ont affiché des résultats positifs pendant le trimestre, surtout en ce qui concerne la plupart des classes d'actions publiques, outre les excellents rendements parmi les portefeuilles d'actifs non traditionnels.
- Dans l'ensemble, la gestion active des placements s'est révélée particulièrement forte ce trimestre, car les placements non traditionnels (principalement l'immobilier privé, les marchés privés et les stratégies de rendement absolu,) se sont révélés très profitables.
- La courbe de rendement du Canada est restée très stable, les taux à court terme ayant légèrement augmenté d'un trimestre sur l'autre tandis que les taux à long terme sont restés les mêmes ou ont légèrement baissé en fin d'exercice. Pour toute l'année civile, les obligations universelles canadiennes et des sociétés ont obtenu des résultats positifs, avec des rendements cibles de 2,18 % pour les premières et de 3,38 % pour les deuxièmes.



- Notre stratégie combinée de rendement absolu était positive au cours du trimestre et de l'exercice. Au cours de l'exercice, les trois sous-stratégies de rendement absolu ont largement contribué à nos rendements de valeur ajoutée.
- Les stratégies immobilières ont généré des rendements très positifs au cours du trimestre, avec des résultats particulièrement élevés du côté des stratégies du marché privé et des sociétés de placement immobilier public canadiennes (REIT).
- Le portefeuille d'infrastructure, à travers de l'exposition aux titres des marchés public et privé, a aussi continué de produire un excellent rendement au cours du trimestre, ce qui a abouti en un rendement annuel élevé à un chiffre.
- Sur les marchés des devises, le dollar canadien s'est montré plus faible que la plupart des principales devises au cours du trimestre :



- Dans l'ensemble, les marchés des actions ont obtenu des résultats positifs, les marchés américain et émergents arrivant en tête, avec des résultats exprimés en dollars canadiens. En général et comme il fallait s'y attendre dans un environnement très fiable, les stratégies de faible volatilité ont généré un rendement inférieur à celui des importants marchés boursiers, bien qu'il reste globalement le même pour la plupart des marchés :



- Les stratégies de faible volatilité de Vestcor ont largement atteint leur cible au cours du trimestre, le léger surclassement des titres américains et EAEO ayant compensé le léger sous-rendement des stratégies des marchés canadiens et émergents.

Climat économique et perspectives du marché

Les grandes lignes :

- Le S&P 500 (américain) a clôturé l'année 2017 à 2 673,61, ce qui représente un rendement total de 21,8 % en dollars américains, les investisseurs ayant intégré les prévisions de bénéfices actualisées en raison de progrès significatifs des activités de réforme fiscale.
- Le rendement du marché financier canadien s'est également révélé positif dans une moindre mesure, car l'indice composé S&P/TSX n'a augmenté que de 9 %.
- Les facteurs économiques fondamentaux sont restés favorables durant toute la fin de l'année, la croissance tendancielle s'ajoutant à une inflation généralement stable et respectant la cible dans la plupart des marchés.
- Les prix des actifs sont restés élevés par rapport aux moyennes historiques, et la perspective de moyen à long terme reste axée sur la possibilité de rendements, sous la moyenne.

Les facteurs économiques fondamentaux étant restés favorables, la suppression de la volatilité a été l'un des thèmes dominants de 2017. Au cours de l'année civile, le S&P 500 n'a connu que 10 jours de variation en pourcentage supérieure à 1 %, dont quatre avec risque de perte. La moyenne à plus long terme correspond à une telle variation tous les cinq jours. L'indicateur VIX de référence (mesure de la volatilité implicite du marché des options sur les actions américaines) a légèrement dépassé 10 pour le trimestre et à peine plus de 11 pour l'année, par rapport à une moyenne à long terme proche de 20 sur ses 25 ans d'existence.

Globalement, la plupart des indices boursiers ont affiché des rendements positifs dans leur propre devise, notamment au Canada avec l'indice composé S&P/TSX en hausse de 9,1 % pour l'exercice. Seul le secteur Energy GICS a contribué à la baisse, les sociétés énergétiques canadiennes ayant obtenu un résultat quelque peu inférieur au secteur américain pendant l'exercice. Les marchés émergents ont obtenu d'excellents résultats en 2017, et l'indice MSCI marchés émergents a augmenté de près de 28 %, résultat exprimé en dollars canadiens.

Sur les marchés des produits de base, les démarches continues de l'OPEP pour réguler l'offre semblent finalement avoir des répercussions sur les prix mondiaux au deuxième semestre, le pétrole brut WTI ayant grimpé à un peu plus de 60 \$ en fin d'année, soit une hausse de 40 % depuis les creux atteints en juin, ce qui pourrait inciter les fournisseurs à augmenter leur production et peut-être même leurs activités.

En ce qui concerne les marchés des changes, le dollar américain s'est globalement affaibli en 2017, et a terminé l'année en baisse de près de 10 % après pondération selon les échanges, ce qui comprend une baisse de 7 % par rapport au dollar canadien, de 14 % par rapport à l'euro et de 9 % par rapport à la livre sterling. La hausse de la volatilité des devises pourrait continuer en 2018, les banques centrales poursuivant leurs efforts de normalisation à des taux potentiellement différents, ce qui pourrait entraîner des écarts importants entre les taux d'intérêt et les taux de change, car les orientations politiques diffèrent d'une économie à l'autre.

Les comptes-rendus précédents signalaient une exagération persistante des évaluations dans la plupart des marchés et une progression soutenue du cours des actions, ce qui reste vrai à ce jour. Bien que cette mesure ne soit pas parfaite, le ratio cours/bénéfice corrigé des variations conjoncturelles (« CAPE Ratio ») pour le marché boursier américain s'élevait à 33,3 à la fin de l'exercice, niveau qui n'avait été dépassé que lors de la ruée technologique des années 2000. Bien que les conditions actuelles (inflation faible et taux d'intérêt combinés à une rentabilité élevée et à des normes comptables modernes améliorées) pourraient porter à penser qu'il est difficile d'effectuer des comparaisons à long terme, il est probable que les rendements prospectifs à long terme sur la plupart des indices boursiers seront inférieurs aux moyennes à long terme à partir de janvier 2018. Associée à des taux d'intérêt toujours faibles, cette tendance sous-entend que les rendements attendus pour les compositions d'actifs diversifiées seront plutôt modestes par rapport à avant.

Enfin, pour ce qui est des questions géopolitiques comme les négociations en cours sur le Brexit et l'ALENA, la politique commerciale mondiale reste incertaine, et les marchés scrutent les résultats des négociations de l'ALENA à Montréal pour se faire une idée des principaux points en suspens, y compris les mesures associées à l'industrie automobile et les moyens de résolution des différends commerciaux.

Globalement, la plupart des portefeuilles des clients restent orientés vers le marché public, et la stratégie à long terme consistant à remplacer des obligations traditionnelles par des stratégies de rechange (rendement absolu, etc.) a vraisemblablement réduit la volatilité et augmenté les rendements dans la plupart des cas. Pour l'avenir, les résultats des portefeuilles continueront à dépendre fortement des possibilités de renforcement de la diversification et d'amélioration des rendements par l'intermédiaire de la gestion active et des stratégies de rechange.