

MISE À JOUR DU MARCHÉ

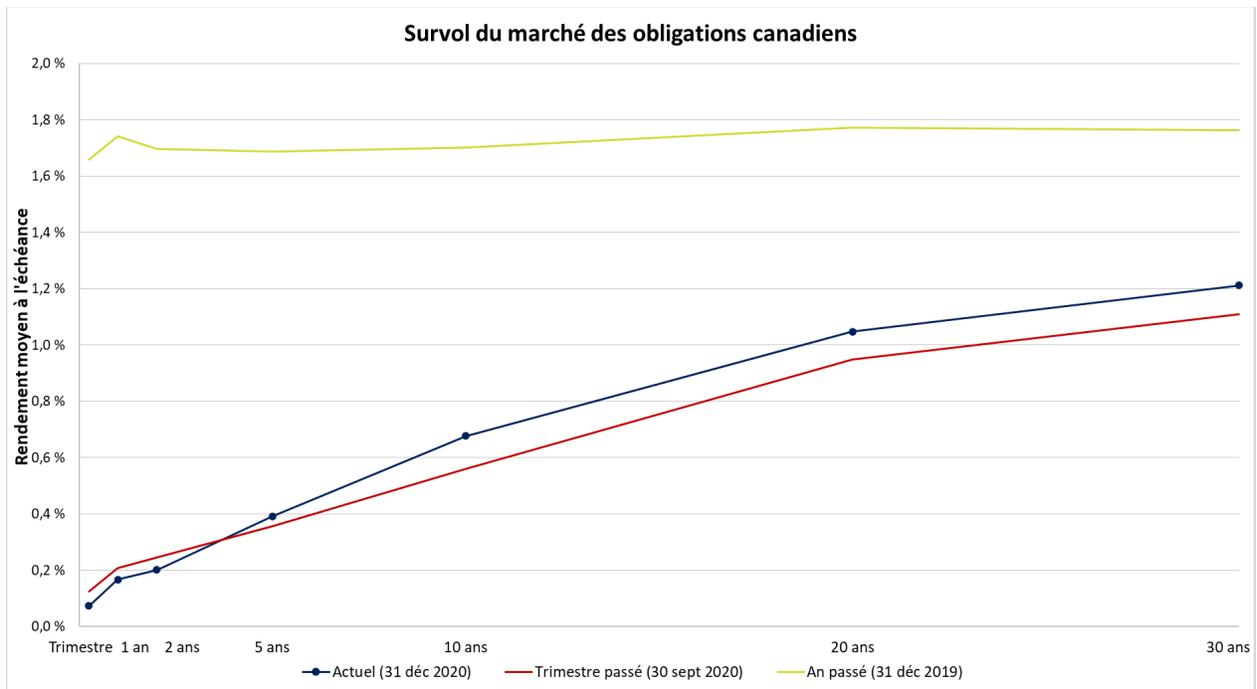
EN DATE DU 31 DÉCEMBRE 2020

Les informations suivantes sont fournies à titre d'exposé sommaire des activités de placement de Vestcor Inc. (Vestcor) et des conditions générales du marché financier au cours de la période de déclaration mentionnée.

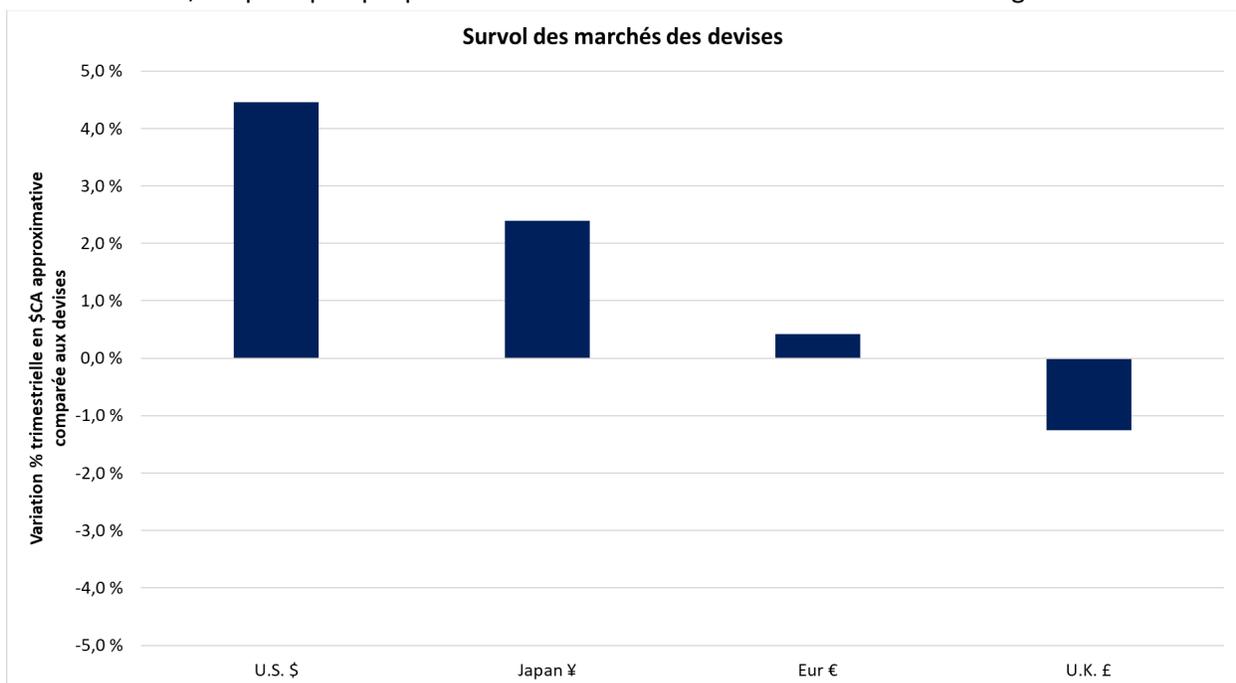
Veillez noter que le matériel suivant est spécifique aux activités de Vestcor et est présenté à titre informatif seulement. Il ne constitue en aucun cas un conseil en placement et aucune garantie n'est fournie quant à son exhaustivité ou sa pertinence. Nous recommandons aux lecteurs de consulter un conseiller professionnel en ce qui concerne leurs propres questions financières.

Exposé sommaire des placements

- Le trimestre a produit des rendements positifs, la plupart des classes d'actifs ayant contribué à la hausse, alors que les différents marchés et stratégies ont continué à progresser après la volatilité du début de 2020. Les actions ont apporté la plus grande contribution durant la période grâce aux stratégies pondérées en capitalisation boursière et aux actions de sociétés fermées. D'autres secteurs ont également enregistré de bons résultats, notamment les placements à rendement fixe, particulièrement les obligations à rendement réel et les placements à stratégies de rendement absolu.
- Les rendements des obligations ont légèrement augmenté pour les échéances ultérieures, tandis que les rendements des instruments à court terme sont restés à peu près inchangés, ce qui a entraîné une accentuation de la courbe des taux. La Banque du Canada a laissé les taux d'intérêt inchangés pour la période à 0,25 % et poursuit son programme d'assouplissement quantitatif. Le rendement de l'indice des titres à revenu fixe a varié, l'indice des obligations d'État canadiennes affichant un résultat modérément positif à 0,21 % et l'indice des obligations de sociétés gagnant 1,8 % pour surpasser les obligations d'État en raison des écarts de crédit qui continuent à se resserrer et d'une moindre sensibilité à la hausse des rendements à long terme.
- L'indice des obligations à rendement réel a fait bonne figure, progressant de 1,84 %, ce qui est supérieur aux obligations nominales canadiennes en raison de prévisions d'inflation en hausse, ce qui a alimenté la demande d'actifs protégés contre l'inflation.

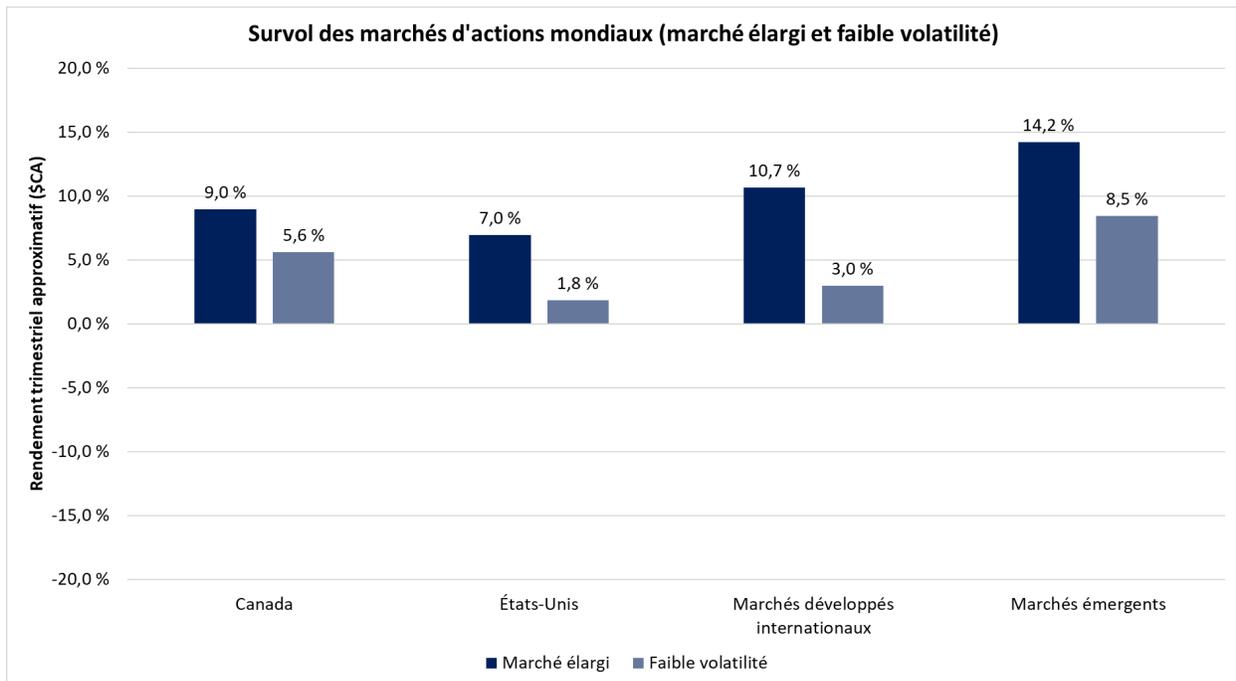


- Sur les marchés des devises, le dollar canadien a progressé par rapport aux autres principales devises, ce qui a quelque peu modéré les forts rendements des actions étrangères.



- Les bons rendements du marché des actions ont été généralisés au cours du trimestre, toutes les stratégies ayant produit des résultats positifs. Les marchés émergents ont enregistré le plus fort rendement au cours de la période, tandis que les actions américaines ont sous-performé en raison d'une conversion négative des devises étrangères. Globalement, les stratégies à faible volatilité

ont été moins performantes que les marchés d'actions au sens large, ce qui est normal en contexte de forte prise de risque.



Climat économique et perspectives du marché

Résumé :

- L'année 2020 a clairement démontré les complications possibles d'une volatilité en dents de scie pour les investisseurs, mais aussi la valeur d'un portefeuille diversifié et à faible risque dans un environnement de marché difficile.
- Dans un contexte où la pandémie de COVID-19 et les mesures de confinement qui en découlent se sont révélées contraignantes pour les marchés financiers, entraînant d'importantes fluctuations des cours boursiers, des taux d'intérêt et des matières premières, les dommages sous-jacents causés à l'économie mondiale n'ont pas encore été entièrement résolus.
- En raison des changements majeurs survenus dans les bureaux de la plupart des entreprises, les employés étant majoritairement passés au télétravail au cours de l'année, les investisseurs immobiliers ont sans doute connu l'année la plus difficile depuis l'institutionnalisation de cette catégorie d'actifs.
- Malgré une bonne fin d'année, les investisseurs doivent, dans l'ensemble, être prêts à relever de nouveaux défis sur le plan des rendements attendus. Les valorisations boursières sur de nombreux marchés se situent actuellement à des niveaux n'ayant été dépassés que pendant la

bulle technologique de 1999-2000 et les taux d'intérêt des obligations gouvernementales restent extrêmement bas.

Alors qu'il aurait été raisonnable de s'attendre à ce que le paysage médiatique de 2020 soit dominé par des considérations géopolitiques (frictions commerciales entre la Chine et les États-Unis, négociations d'un accord commercial entre le Royaume-Uni et l'Europe, nouvel accord commercial entre le Canada, les États-Unis et le Mexique, etc.), la pandémie de COVID-19 a rapidement relégué ces préoccupations au second plan. De la mi-février, alors que le total des décès dus au virus atteignait 2000 dans le monde, jusqu'à la fin mars, lorsque les États-Unis enregistraient un total de 50 000 cas de coronavirus, le S&P 500 a connu un recul d'environ 35 %. Durant cette même période, les rendements sur 10 ans des titres du gouvernement américain ont chuté de plus de 1,5 % à 0,5 % et la volatilité implicite du marché est passée de 14 % à plus de 80 %.

Dans l'ensemble, le premier trimestre représente une période de volatilité et de défis sans précédent pour les investisseurs, car le passage rapide d'une économie quasiment à plein régime à une économie enregistrant des millions de nouvelles réclamations de chômage par semaine a fait chuter les cours des actions. Malgré ces bouleversements économiques importants et persistants, les marchés des actions ont commencé, fin mars, à se redresser et la reprise s'est poursuivie jusqu'à la fin de l'année. Au 31 décembre, malgré un repli de 30 % à un certain moment durant l'année, le S&P 500 avait offert aux investisseurs un rendement de plus de 18 % en dollars américains.

Si le marché boursier américain faisait preuve d'une grande vigueur à la fin de l'année, les rendements ailleurs dans le monde étaient très disparates. Alors que le marché américain et les marchés émergents produisaient de forts rendements d'environ 18 % chacun en dollars américains, les marchés canadiens et des pays développés en général (hors Amérique du Nord) donnaient pour l'année des rendements plus proches des 7-8 % en dollars américains. En creusant un peu plus, alors que les indices des grands marchés étaient forts, certaines sous-catégories connaissaient d'importants écarts de rendement. Aux États-Unis, les actions de forte croissance (représentées par le Nasdaq 100) ont gagné près de 50 % pendant l'année, par rapport à 5 % pour les actions plus traditionnelles durant la même période de 12 mois. Enfin, après une longue période de rendements décevants, les actions des entreprises à petite capitalisation ont mieux fait que celles des grandes entreprises pendant la période de reprise du marché.

Alors que les marchés des actions connaissaient une baisse puis une reprise, les taux d'intérêt restaient nettement inférieurs aux niveaux d'avant 2020. Du début à la fin de l'année 2020, le rendement des obligations gouvernementales canadiennes sur 10 ans a chuté de 1,7 % à 0,7 %, descendant même sous 0,5 % au cours de l'année. Pour 2021 et au-delà, les investisseurs de titres à revenu fixe font face à une perspective de faibles rendements totaux.

Les marchés des matières premières ont également connu de grandes fluctuations en 2020, les marchés pétroliers subissant une forte pression en raison de la baisse de la demande pour les voyages, tandis que d'autres matières premières, notamment les métaux précieux et industriels et certains contrats agricoles, ont toutes bénéficié d'une forte croissance au milieu de l'année et à la fin.

Ce sont probablement les investisseurs immobiliers qui ont ressenti le contexte le plus difficile. Si les marchés des actions se sont sensiblement redressés à la fin de l'année, les fonds de placement immobilier cotés en bourse sont généralement restés inférieurs à leurs niveaux de l'année précédente. En raison des grandes difficultés actuelles de l'immobilier de bureaux et des magasins physiques de vente au détail qui amènent les investisseurs à réévaluer l'avenir à long terme de ces groupes industriels, les groupes immobiliers sont, de façon générale, confrontés à des défis difficiles pour naviguer dans un avenir incertain.

Dans l'ensemble, les importants bouleversements économiques de 2020 ont créé une conjoncture difficile pour les stratégies actives. Les poussées fortes et rapides de volatilité constituent habituellement un défi pour les gestionnaires actifs et 2020 n'a pas fait exception à la règle. Les fonds spéculatifs, les stratégies actives systématiques, les fonds d'arbitrage de volatilité et les autres gestionnaires actifs ont tous connu des baisses marquées au premier trimestre. Ensuite, malgré une reprise importante des marchés boursiers, de nombreux gestionnaires actifs ont annoncé des résultats décevants pour l'ensemble de l'année. L'indice Société Générale Multi Alternative Risk Premia (moyenne de plusieurs grands fonds systématiques neutres par rapport au marché) a chuté de près de 15 % sur l'ensemble de l'année civile. Après avoir connu un repli au premier trimestre, il n'a pas pu profiter de la reprise du marché en raison de difficultés notables liées à la volatilité à court terme, à des facteurs boursiers et à des stratégies de suivi des tendances des matières premières.

Compte tenu de la situation économique actuelle et de l'état des marchés, les perspectives restent floues pour les investisseurs. Comme lors des précédentes mises à jour, les valorisations restent dans le haut des fourchettes historiques. Les actions sont valorisées à des niveaux jamais vus depuis la bulle technologique de 1999-2000 et, bien que les rendements obligataires aient augmenté par rapport aux creux de 2020, les rendements prévisionnels pour les investisseurs obligataires du monde entier restent nettement inférieurs aux moyennes à long terme. Les portefeuilles standard 60-40 semblent peu susceptibles de produire des rendements proches de leurs moyennes à long terme selon un point initial en janvier 2021. Pour connaître du succès à long terme, les investisseurs avisés doivent continuer à se concentrer sur des sources de rendement diversifiées et à faible risque, en prenant soin de structurer des portefeuilles qui maximisent la diversification et minimisent le risque de baisse.