

Solutions multi-actifs

Premier trimestre 2019

Introduction

Le premier trimestre a été mouvementé. Après un repli important à la fin de 2018 en raison de craintes économiques mondiales, les marchés ont préparé un rebond de taille, le S&P 500 terminant la période avec ses résultats les plus forts depuis presque dix ans. Les taux de rendement se sont repliés à l'échelle mondiale, les banques centrales ayant réagi à la faiblesse économique en assouplissant la politique monétaire, en intensifiant les incitatifs ou en ayant recours aux deux. Aux États-Unis, la courbe de rendement (l'écart entre les taux des obligations du Trésor à 10 ans et trois ans) s'est légèrement infléchi à la fin mars. Elle demeure relativement aplatie, ce qui pousse les observateurs à parier sur la date d'une récession qui semble inévitable.

Toutefois, le ralentissement de la croissance a surtout été alimenté par un affaiblissement des flux commerciaux en raison des tarifs douaniers imposés l'année dernière, les États-Unis ayant adopté une position protectionniste. Il existe un certain optimisme à l'égard des perspectives commerciales, étant donné que les plus grands partenaires commerciaux dans le monde, soit les États-Unis et la Chine, continuent de travailler en vue d'une entente acceptable. Avec l'assombrissement des perspectives économiques, le ton des deux pays est devenu plus positif au premier trimestre. Le président Donald Trump a assoupli sa position agressive, en indiquant qu'une entente demeure le scénario le plus probable. Les négociations semblaient s'appuyer sur des bases plus solides au premier trimestre, bien que les détails de l'entente potentielle, et leurs répercussion futures sur les échanges commerciaux, demeurent inconnus. Cependant, il semble probable que les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine se dirigent vers une forme de détente.

De plus, un grand nombre des problèmes qui ont entraîné la baisse des marchés au cours des derniers jours de 2018 ont connu une orientation positive en début d'année. Malgré les craintes continues à l'égard de Brexit, le Royaume-Uni a bénéficié de plus de temps pour négocier les détails de son retrait de l'Union européenne, avec l'accentuation des signes que le départ pourrait être abandonné ou modifié. L'Organisation des pays exportateurs de Pétrole (OPEP) a continué de réduire sa production, ce qui a alimenté les prix du pétrole. Le Congrès américain a conclu une entente pour éviter une autre fermeture du gouvernement.

La politique des banques centrales s'assouplit

Les banques centrales ont agi rapidement pour éviter un repli plus rapide de la conjoncture mondiale. La Banque du Canada, la Banque d'Angleterre, la Banque centrale européenne et la

Banque du Japon ont assoupli leurs politiques, tandis que la banque centrale de Chine a assoupli ses règles pour les prêts bancaires et a amélioré la masse monétaire, ce qui a offert un soutien budgétaire supérieur aux prévisions.

Qui plus est, la Réserve fédérale américaine a intensifié son message conciliant après avoir effrayé les marchés l'année dernière en indiquant que les taux étaient bien loin d'être neutres. Le président du conseil de la Fed, Jerome Powell, a changé de cap au début de l'année, préconisant une approche plus patiente pour la politique monétaire. La Fed met davantage l'accent sur des preuves concrètes que les données réelles de l'inflation des prix menacent son taux cible de 2 % avant de majorer de nouveau les taux d'intérêt.

Bien que les marchés ne projettent désormais aucune hausse des taux, ou même une baisse potentielle, pour le reste de l'année, on ne peut écarter un autre assouplissement potentiel des taux de la Fed en 2019. Nous surveillons les signes d'une stabilisation de la croissance, et nous sommes d'avis que la hausse des salaires deviendra progressivement une pression inflationniste qui incitera la Fed à agir.

Que se passe-t-il avec Brexit?

Après presque deux années de discussions, le Royaume-Uni peine encore à trouver un moyen de se retirer de l'Union européenne, poursuivant un processus qui s'est révélé controversé dès le moment où le pays a tenu un référendum mal rédigé sur ses liens avec le reste de l'Europe.

La première ministre Theresa May a tenté à trois reprises (sans succès) de présenter une proposition acceptable devant le Parlement. Cette incertitude a exercé un impact sur la confiance des entreprises et des consommateurs et sur les investissements et les marchés.

Contenu



ANALYSE ET
PERSPECTIVES DES MARCHÉS



RÉPARTITION DU
PORTEFEUILLE MULTI-ACTIFS



GLOSSAIRE

Après avoir manqué l'échéance de mars, l'Union européenne a accordé à Mme May une brève extension, au cours de laquelle le Royaume-Uni devra présenter une autre solution pour une nouvelle entente. On ne sait pas encore ce qui est à venir : un nouveau référendum, une proposition édulcorée, d'autres retards avant la conclusion d'une entente acceptable ou un retrait complet de l'union sans accord. Il existe même un faible risque d'élections générales pour forcer la main du parlement, ce qui pourrait avoir un impact important sur l'économie britannique, les marchés financiers et la devise. Selon nous, les deux scénarios les plus probables sont les suivants : des élections générales ou un nouveau référendum qui assouplit les conditions entourant le retrait du Royaume-Uni de l'union politique et économique.




Une histoire de deux économies

Juqu'à la fin de 2018, il semblait que la Chine se retrouvait perdante dans les négociations commerciales houleuses avec les États-Unis. Avec l'affaiblissement des flux commerciaux, la deuxième économie en importance dans le monde a nettement ralenti. La production manufacturière a fortement reculé en décembre, alimentée par un repli spectaculaire des commandes d'exportations. Les autorités chinoises ont réagi avec des mesures agressives de relance, incluant un vaste éventail de réductions d'impôt et une augmentation potentielle des dépenses en infrastructures. Nos perspectives sont désormais plus positives à l'égard de l'économie chinoise pour l'avenir.

En revanche, l'économie américaine a semblé relativement épargnée par l'incertitude entourant ses relations commerciales avec la Chine. Puis, en début d'année, l'économie américaine a ralenti brusquement, avec l'effondrement des données liées au secteur manufacturier, à l'emploi, aux nouvelles commandes et à la confiance des dirigeants d'entreprises. Les autorités américaines ont également réagi pour interrompre le repli.

Toutefois, les conditions laissent encore présager une récession. Les pressions sur les capacités de production augmentent aux États-Unis. Puisque le taux de chômage est sous les 4 %, la croissance des salaires menace déjà les marges bénéficiaires des entreprises. Le produit intérieur brut devrait se replier à 2,2 % en 2019, par rapport à 2,9 % en 2018. Notre indice des conditions commerciales est dangereusement près du signal d'alarme, ce qui chiffre à 30 % la probabilité d'une récession au cours des 12 prochains mois. Selon nous, il existe un risque de récession soit à la fin de 2020 ou au cours de 2021.

Analyse et perspectives des marchés

CYCLE ÉCONOMIQUE	VALORISATION	CONFIANCE
Perspectives de l'économie mondiale	Prix actuels des actifs	Comportement de l'investisseur
		
NEUTRE	NEUTRE	NEUTRE
Difficultés substantielles de fin de cycle, mais faible probabilité de récession à très court terme.	Les actions américaines sont dispendieuses; celles du Canada, du Japon et de l'Europe sont raisonnables; celles des marchés émergents sont intéressantes. Les titres à revenu fixe sont dispendieux, mais les titres américains sont raisonnables.	La pause des taux d'intérêt est positive mais l'incertitude persiste.

Source: Investissements Russell

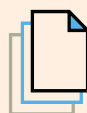
Événements importants

Deuxième Trimestre 2019



ANNONCES DE LA POLITIQUE DES TAUX D'INTÉRÊT

Banque du Canada : 24 avril
 Réserve fédérale américaine : 1 mai, 19 juin
 Banque Centrale Européenne : 10 avril, 6 juin
 Banque du Japon : 24 avril, 19 juin
 Banque d'Angleterre : 2 mai, 20 juin



RAPPORTS SUR L'EMPLOI

Enquête sur la population active du Canada (avril) - 10 mai
 Enquête sur la population active du Canada (mai) - 7 juin
 Rapport sur l'emploi aux États-Unis (avril) - 3 mai
 Rapport sur l'emploi aux États-Unis (mai) - 7 juin



PRODUIT INTÉRIEUR BRUT

Canada 1^e trimestre 2019 - 31 mai
 États-Unis 1^e trimestre 2019 - 27 juin

Multi-actifs stratégie de revenu



Source: Investissements Russell. Données au 31 mars 2019.
En raison des arrondis, les totaux peuvent ne pas équivaloir à 100 %.

Objectif:

Revenu

Rendement visé à long terme:

Indice des prix à la consommation (IPC) + 2,5 %

Il n'est aucunement garanti que les objectifs énoncés seront atteints.

Changements de positions

D'un point de vue tactique, nous avons réduit davantage la position du portefeuille en actions américaines au milieu du trimestre et avons accru notre pondérations en liquidités. Puisque les marchés sont en mode reprise après la liquidation de décembre, nous voulions réduire le risque global dans le portefeuille. Vers la fin de la période, nous avons également réduit notre pondération en obligations de sociétés à court terme afin d'acheter un plus grand nombre d'obligations indexées sur l'inflation. Les prévisions d'inflation demeurent faibles, ce qui nous offre une occasion d'achat si nous observons des pressions inflationnistes habituelles de fin de cycle.

D'un point de vue stratégique, le portefeuille a connu plusieurs changements puisque nous avons incorporé le nouveau Fonds d'opportunités de revenu Investissements Russell (Fonds d'opportunités de revenu) dans le portefeuille. Nous avons réduit l'exposition aux obligations d'État, aux obligations à haut rendement et aux actions mondiales afin d'accommoder ce fonds, et ce de concert avec les expositions à ces secteurs dans le Fonds d'opportunités de revenu. Le fonds améliore l'obtention de rendement dans le portefeuille tout en profitant des nouvelles règles sur les placements alternatifs liquides pour les organismes de placement collectif canadiens.

RÉPARTITION DE L'ACTIF

	T1	T4
RENDEMENT ABSOLU	6,7 %	6,2 %
■ Liquidités	3,7 %	3,2 %
■ Revenu fixe sans contrainte	3,0 %	3,0 %
REVENU FIXE	61,9 %	60,8 %
■ Obligations d'État	22,6 %	20,0 %
■ Obligations de première qualité	24,3 %	26,3 %
■ Obligations indexées sur l'inflation	5,0 %	4,0 %
■ Obligations à rendement élevé	3,6 %	3,8 %
■ Obligations convertibles	5,1 %	5,2 %
■ Obligations des marchés émergents	1,3 %	1,5 %
ACTIONS	18,3 %	19,8 %
■ Actions canadiennes	2,8 %	2,5 %
■ Actions américaines	5,8 %	7,4 %
■ Actions EMOA	5,7 %	5,3 %
■ Actions Asie-Pacifique	2,0 %	2,6 %
■ Actions des marchés émergents	2,0 %	1,9 %
ACTIFS RÉELS	13,1 %	13,3 %
■ Infrastructures cotées en bourse	5,0 %	4,9 %
■ Immobilier coté en bourse	4,1 %	3,9 %
■ Marchandises	4,0 %	4,5 %

Changements de sous-conseillers

Iris Asset Management Ltd. a été ajouté à titre de sous-conseiller pour les actions canadiennes, tandis que QV Investors Inc. a été retiré. Ce changement devrait accroître l'exposition aux facteurs de faible volatilité et de valeur, soit notre positionnement de choix à l'amorce de la phase finale du cycle actuel.

Stratégies de positionnement Investissements Russell

La pondération de cette répartition restera constante à 2 %, mais les stratégies sous-jacentes varieront. À la fin du premier trimestre, les stratégies étaient les suivantes :

OPTIONS SUR ACTIONS – Nous avons acheté de nouvelles options de vente sur actions vers la fin du trimestre à la suite du solide rebond des marchés par rapport aux faibles niveaux de décembre. Cette reprise continue d'entraîner une faible volatilité, ce qui a réduit le coût des achats contre le risque de baisse.

SWAPS SUR DÉFAILLANCE DE CRÉDIT DES OBLIGATIONS À RENDEMENT ÉLEVÉ –

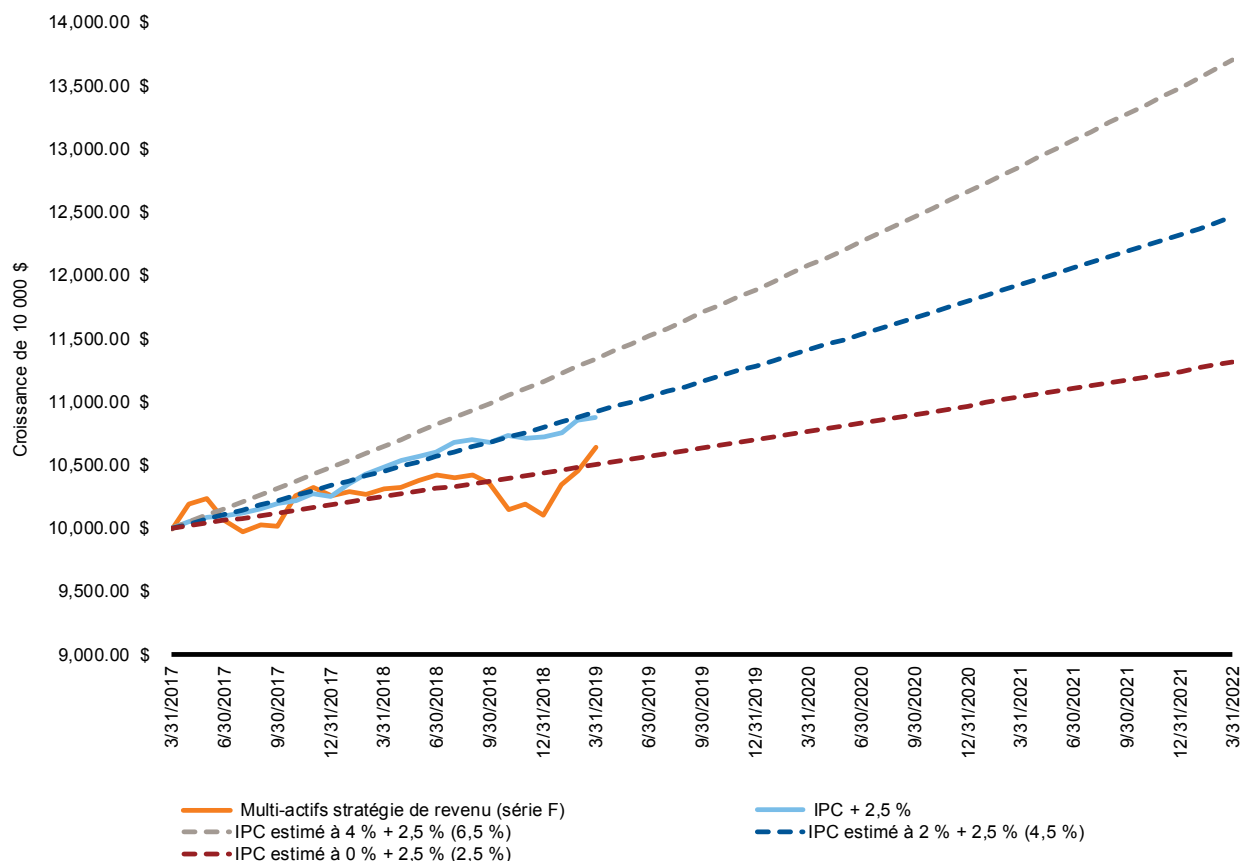
Nous conservons une petite position comme couverture contre une partie de l'exposition aux obligations à haut rendement du portefeuille. Les valorisations dans le segment à haut rendement ont rebondi de concert avec les marchés des actions, ce qui les rend de nouveau historiquement dispendieuses. Nous avons encore des craintes à l'égard des niveaux d'endettement et de la fin du cycle économique actuel.

CONTRATS À TERME D' ACTIONS JAPONAISES – Au cours du trimestre, nous avons éliminé la position en contrats à terme d'actions japonaises. Cette position avait offert des rendements

inférieurs, et nous n'étions pas convaincus qu'elle pouvait surclasser les marchés américains compte-tenu de la dynamique de marché de fin de cycle.

Multi-actifs stratégie de revenu (Série F)

Rendement après honoraires



Source : Investissements Russell. Au 31 mars 2019. Les rendements antérieurs ne sont pas garants des rendements futurs. Le graphique ci-dessus montre le rendement du portefeuille par rapport à son objectif de rendement à long terme qui est, dans ce cas, de dépasser le niveau d'inflation (ou l'Indice des prix à la consommation (IPC) + 2,5 %. Puisque le niveau d'inflation peut varier, les lignes pointillées montrent les rendements cibles potentiels à long terme en fonction de différents taux d'inflation. La ligne pointillée rouge suppose qu'il n'y a aucune inflation (donc un rendement cible de 2,5 %), et la ligne pointillée grise suppose un niveau d'inflation élevé de 4 % (ou un rendement cible de 6,5 %). La ligne pointillée bleu foncé représenterait notre rendement cible le plus probable qui suppose une inflation de 2 % et donc un rendement cible de 4,5 %. On estime que ce scénario est le plus probable puisque 2 % est le taux d'inflation à long terme ciblé par la Banque du Canada.

Rendement (%) au 31 mars 2019

	3 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création
Multi-actifs stratégie de revenu (Série F)	5,3	3,2	4,3	4,3	6,5	4,8

Tous les rendements indiqués sont pour la Série F. La Série F est un programme de comptes intégrés ou de services sur honoraires. Par conséquent, la performance indiquée n'inclut pas les honoraires payés par l'investisseur au courtier, lesquels auraient réduit les rendements. D'autres séries de parts de fonds sont assujetties à des honoraires de gestion ou des frais supérieurs lesquels entraînent des rendements inférieurs à ceux susmentionnés pour ces séries. Les rendements antérieurs ne sont pas représentatifs des rendements futurs. Les rendements sont annualisés sauf pour les périodes de moins d'un an. Date la création: 25 juillet 2005. Source: Investissements Russell / Confluence.

Multi-actifs stratégie de croissance et de revenu



Source: Investissements Russell. Données au 31 mars 2019.
En raison des arrondis, les totaux peuvent ne pas équivaloir à 100 %.

Objectif :

Revenu et croissance

Rendement visé à long terme :

Indice des prix à la consommation (IPC) + 4 %

Il n'est aucunement garanti que les objectifs énoncés seront atteints.

Changements de positions

Nous avons réduit davantage la position en actions du portefeuille, en faisant diminuer l'exposition mondiale ainsi que l'exposition ciblée aux actions à faible capitalisation, et nous avons accru notre pondération en liquidités. Puisque les marchés sont en mode reprise après la liquidation de décembre, nous voulions réduire le risque global dans le portefeuille. Vers la fin de la période, nous avons également réduit notre pondération en obligations de sociétés à court terme afin d'acheter un plus grand nombre d'obligations indexées sur l'inflation. Les prévisions d'inflation demeurent faibles, ce qui nous offre une occasion d'achat si nous observons des pressions inflationnistes habituelles de fin de cycle.

Changements de sous-conseillers

Iris Asset Management Ltd. a été ajouté à titre de sous-conseiller pour les actions canadiennes, tandis que QV Investors Inc. a été retiré. Ce changement devrait accroître l'exposition aux facteurs de faible volatilité et de valeur, soit notre positionnement de choix à l'amorce de la phase finale du cycle actuel.

Stratégies de positionnement Investissements Russell

La pondération de cette répartition restera constante à 2 %, mais les stratégies sous-jacentes varieront. À la fin du premier trimestre, les stratégies étaient les suivantes :

RÉPARTITION DE L'ACTIF

RENDEMENT ABSOLU

■ Liquidités	5,6 %	4,8 %
■ Revenu fixe sans contrainte	11,0 %	10,8 %

REVENU FIXE

■ Obligations d'État	10,7 %	10,3 %
■ Obligations de première qualité	13,2 %	14,1 %
■ Obligations indexées sur l'inflation	4,1 %	2,9 %
■ Obligations à rendement élevé	3,5 %	4,2 %
■ Obligations convertibles	5,7 %	5,8 %
■ Obligations des marchés émergents	1,7 %	1,9 %

ACTIONS

■ Actions canadiennes	2,9 %	2,7 %
■ Actions américaines	11,0 %	11,3 %
■ Actions EMOA	7,9 %	8,5 %
■ Actions Asie-Pacifique	3,6 %	4,3 %
■ Actions des marchés émergents	4,4 %	3,9 %

ACTIFS RÉELS

■ Infrastructures cotées en bourse	6,0 %	6,1 %
■ Immobilier coté en bourse	5,1 %	4,9 %
■ Marchandises	3,6 %	3,7 %

T1

T4

CONTRATS À TERME D'ACTIONS EUROPÉENNES – Au

cours du trimestre, nous avons éliminé la position en contrats à terme d'actions européennes. Cette position avait offert des rendements inférieurs, et nous n'étions pas convaincus qu'elle pouvait surclasser les marchés canadiens compte-tenu de la dynamique de marché de fin de cycle.

OPTIONS SUR ACTIONS – Nous avons acheté de nouvelles options de vente sur actions vers la fin du trimestre à la suite du solide rebond des marchés par rapport aux faibles niveaux de décembre. Cette reprise continue d'entraîner une faible volatilité, ce qui a réduit le coût des achats contre le risque de baisse.

SWAPS SUR DÉFAILLANCE DE CRÉDIT DES OBLIGATIONS À RENDEMENT ÉLEVÉ – Nous conservons une petite position

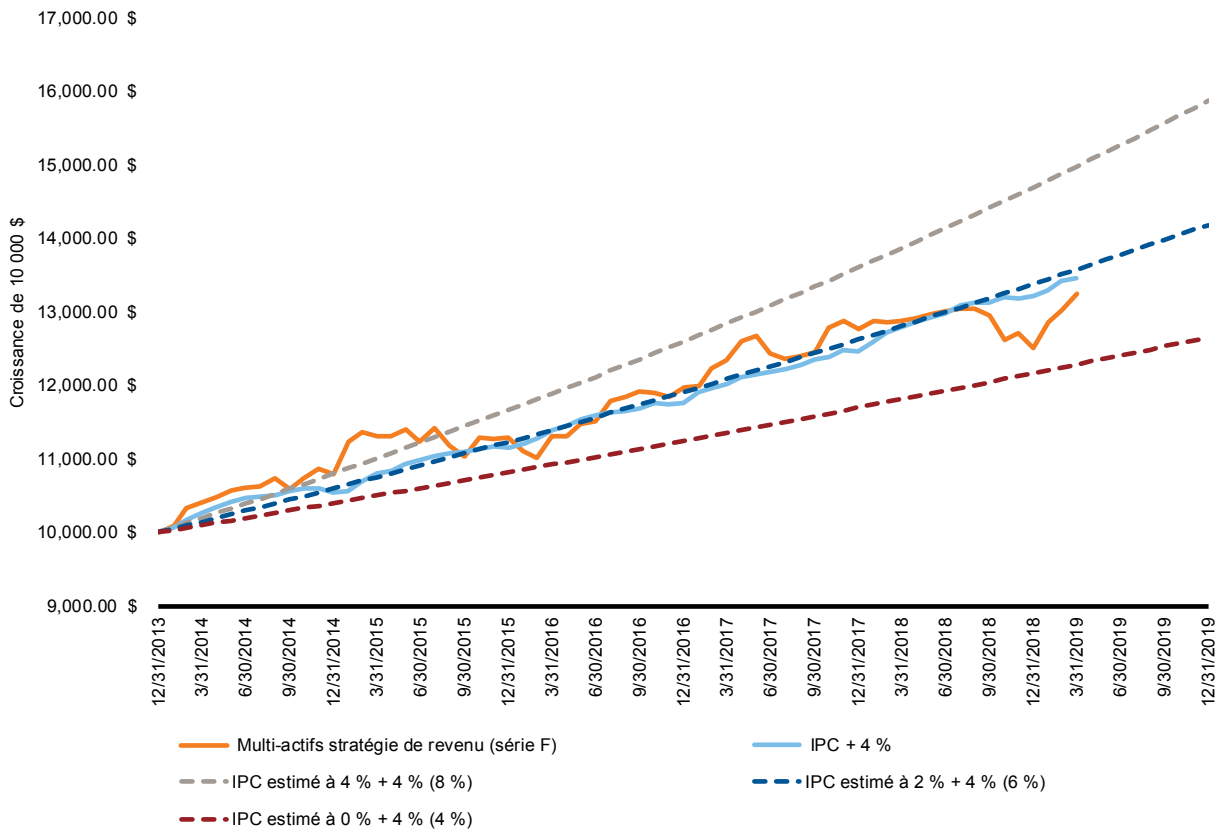
comme couverture contre une partie de l'exposition aux obligations à haut rendement du portefeuille. Les valorisations dans le segment à haut rendement ont rebondi de concert avec les marchés des actions, ce qui les rend de nouveau historiquement dispendieuses. Nous avons encore des craintes à l'égard des niveaux d'endettement et de la fin du cycle économique actuel.

CONTRATS À TERME D'ACTIONS JAPONAISES – Au cours

du trimestre, nous avons éliminé la position en contrats à terme d'actions japonaises. Cette position avait offert des rendements inférieurs, et nous n'étions pas convaincus qu'elle pouvait surclasser les marchés américains compte-tenu de la dynamique de marché de fin de cycle.

Multi-actifs stratégie de croissance et de revenu (Série F)

Rendement après honoraires



Source : Investissements Russell. Au 31 mars 2019. Les rendements antérieurs ne sont pas garants des rendements futurs. Le graphique ci-dessus montre le rendement du portefeuille par rapport à son objectif de rendement à long terme qui est, dans ce cas, de dépasser le niveau d'inflation (ou l'Indice des prix à la consommation (IPC) + 4 %. Puisque le niveau d'inflation peut varier, les lignes pointillées montrent les rendements cibles potentiels à long terme en fonction de différents taux d'inflation. La ligne pointillée rouge suppose qu'il n'y a aucune inflation (donc un rendement cible de 4 %), et la ligne pointillée grise suppose un niveau d'inflation élevé de 4 % (ou un rendement cible de 8 %). La ligne pointillée bleu foncé représenterait notre rendement cible le plus probable qui suppose une inflation de 2 % et donc un rendement cible de 6 %. On estime que ce scénario est le plus probable puisque 2 % est le taux d'inflation à long terme ciblé par la Banque du Canada.

Rendement (%) au 31 mars 2019

	3 mois	1 an	3 ans	5 ans	Depuis la création
Multi-actifs stratégie de croissance et de revenu (Série F)	5,8	2,8	5,4	5,0	5,4

Tous les rendements indiqués sont pour la Série F. La Série F est un programme de comptes intégrés ou de services sur honoraires. Par conséquent, la performance indiquée n'inclut pas les honoraires payés par l'investisseur au courtier, lesquels auraient réduit les rendements. D'autres séries de parts de fonds sont assujetties à des honoraires de gestion ou des frais supérieurs lesquels entraînent des rendements inférieurs à ceux susmentionnés pour ces séries. Les rendements antérieurs ne sont pas représentatifs des rendements futurs. Les rendements sont annualisés sauf pour les périodes de moins d'un an. Date la création: 1^{er} avril 2010. Source: Investissements Russell / Confluence.

Multi-actifs stratégie de croissance



Source: Investissements Russell. Données au 31 mars 2019.
En raison des arrondis, les totaux peuvent ne pas équivaloir à 100 %

Objectif :

Croissance

Rendement visé à long terme :

Indice des prix à la consommation (IPC) + 5 %

Il n'est aucunement garanti que les objectifs énoncés seront atteints.

Changements de positions

Après avoir ajouté une position en actions américaines au cours de la liquidation massive de la fin du quatrième trimestre, nous avons changé de cap et avons réduit cette position dans le contexte de forte reprise au premier trimestre. De plus, nous avons réduit notre exposition mondiale tout en majorant notre pondération en liquidités. Puisque les marchés sont en mode reprise après la liquidation de décembre, nous voulions réduire le risque global dans le portefeuille.

Changements de sous-conseillers

Iris Asset Management Ltd. a été ajouté à titre de sous-conseiller pour les actions canadiennes, tandis que QV Investors Inc. a été retiré. Ce changement devrait accroître l'exposition aux facteurs de faible volatilité et de valeur, soit notre positionnement de choix à l'amorce de la phase finale du cycle actuel.

Stratégies de positionnement Investissements Russell

La pondération de cette répartition restera constante à 2 %, mais les stratégies sous-jacentes varieront. À la fin du premier trimestre, les stratégies étaient les suivantes :

RÉPARTITION DE L'ACTIF	T1	T4
RENDEMENT ABSOLU	15,3 %	15,0 %
■ Liquidités	9,4 %	8,9 %
■ Revenu fixe sans contrainte	6,0 %	6,0 %
REVENU FIXE	18,7 %	18,5 %
■ Obligations d'État	3,4 %	3,1 %
■ Obligations de première qualité	4,4 %	4,2 %
■ Obligations indexées sur l'inflation	0,0 %	0,0 %
■ Obligations à rendement élevé	3,4 %	3,6 %
■ Obligations convertibles	5,7 %	5,9 %
■ Obligations des marchés émergents	1,8 %	1,7 %
ACTIONS	48,5 %	48,7 %
■ Actions canadiennes	3,1 %	2,9 %
■ Actions américaines	19,5 %	19,6 %
■ Actions EMOA	13,2 %	13,6 %
■ Actions Asie-Pacifique	6,3 %	6,7 %
■ Actions des marchés émergents	6,4 %	5,8 %
ACTIFS RÉELS	17,5 %	17,8 %
■ Infrastructures cotées en bourse	6,9 %	7,0 %
■ Immobilier coté en bourse	6,0 %	6,1 %
■ Marchandises	4,5 %	4,7 %

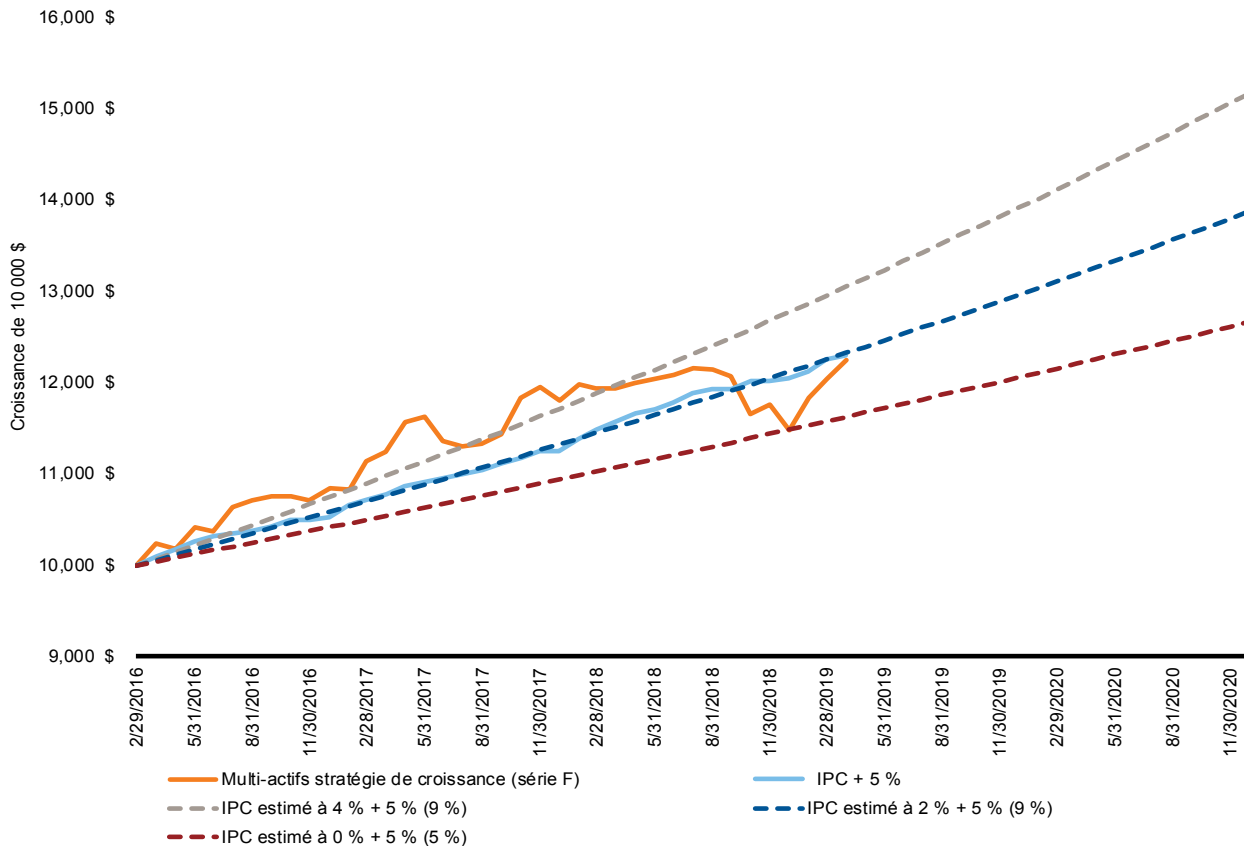
OPTIONS SUR ACTIONS – Nous avons acheté de nouvelles options de vente sur actions vers la fin du trimestre à la suite du solide rebond des marchés par rapport aux faibles niveaux de décembre. Cette reprise continue d'entraîner une faible volatilité, ce qui a réduit le coût des achats contre le risque de baisse.

SWAPS SUR DÉFAILLANCE DE CRÉDIT DES OBLIGATIONS À RENDEMENT ÉLEVÉ – Nous conservons une petite position comme couverture contre une partie de l'exposition aux obligations à haut rendement du portefeuille. Les valorisations dans le segment à haut rendement ont rebondi de concert avec les marchés des actions, ce qui les rend de nouveau historiquement dispendieuses. Nous avons encore des craintes à l'égard des niveaux d'endettement et de la fin du cycle économique actuel.

CONTRATS À TERME D'ACTIONS JAPONAISES – Au cours du trimestre, nous avons éliminé la position en contrats à terme d'actions japonaises. Cette position avait offert des rendements inférieurs, et nous n'étions pas convaincus qu'elle pouvait surclasser les marchés américains compte-tenu de la dynamique de marché de fin de cycle.

Multi-actifs stratégie de croissance (Série F)

Rendement après honoraires



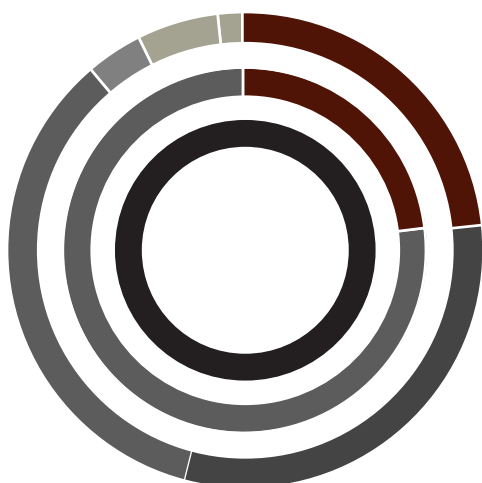
Source : Investissements Russell. Au 31 mars 2019. Les rendements antérieurs ne sont pas garants des rendements futurs. Le graphique ci-dessus montre le rendement du portefeuille par rapport à son objectif de rendement à long terme qui est, dans ce cas, de dépasser le niveau d'inflation (ou l'Indice des prix à la consommation (IPC) + 5 %. Puisque le niveau d'inflation peut varier, les lignes pointillées montrent les rendements cibles potentiels à long terme en fonction de différents taux d'inflation. La ligne pointillée rouge suppose qu'il n'y a aucune inflation (donc un rendement cible de 5 %), et la ligne pointillée grise suppose un niveau d'inflation élevé de 4 % (ou un rendement cible de 9 %). La ligne pointillée bleu foncé représenterait notre rendement cible le plus probable qui suppose une inflation de 2 % et donc un rendement cible de 7 %. On estime que ce scénario est le plus probable puisque 2 % est le taux d'inflation à long terme ciblé par la Banque du Canada.

Rendement (%) au 31 mars 2019

	3 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création
Multi-actifs stratégie de croissance (Série F)	6,8	2,6	6,2	5,7	9,9	5,2

Tous les rendements indiqués sont pour la Série F. La Série F est un programme de comptes intégrés ou de services sur honoraires. Par conséquent, la performance indiquée n'inclut pas les honoraires payés par l'investisseur au courtier, lesquels auraient réduit les rendements. D'autres séries de parts de fonds sont assujetties à des honoraires de gestion ou des frais supérieurs lesquels entraînent des rendements inférieurs à ceux susmentionnés pour ces séries. Les rendements antérieurs ne sont pas représentatifs des rendements futurs. Les rendements sont annualisés sauf pour les périodes de moins d'un an. Date la création: 25 juillet 2005. Source: Investissements Russell / Confluence.

Multi-actifs revenu fixe



RÉPARTITION DE L'ACTIF

	T1	T4
RENDEMENT ABSOLU	23,2 %	23,5 %
■ Liquidités	-0,3 %	0,0 %
■ Revenu fixe sans contrainte	23,5 %	23,5 %
REVENU FIXE	76,7 %	76,5 %
■ Obligations d'État	30,6 %	29,5 %
■ Obligations de première qualité	35,1 %	36,1 %
■ Obligations indexées sur l'inflation	0,0 %	0,0 %
■ Obligations à rendement élevé	4,0 %	4,2 %
■ Obligations convertibles	5,5 %	5,0 %
■ Obligations des marchés émergents	1,6 %	1,6 %

Source: Investissements Russell. Données au 31 mars 2019.
En raison des arrondis, les totaux peuvent ne pas équivaloir à 100 %.

Objectif :

Préservation du capital

Rendement visé :

Surpasser l'indice de référence mixte à revenu fixe

Il n'est aucunement garanti que les objectifs énoncés seront atteints. L'indice de référence pour Multi-actifs revenu fixe est composé comme suit : 70% Indice Bloomberg Barclays Canadian Issues 300MM, 10% Indice Bloomberg Barclays Canadian Issues 300MM 1- 5 years, 6% Indice ICE BofAML Global High Yield Hedged (CAD), 4% Indice JP Morgan EMBI Global Diversified Hedged (CAD). Il s'agit d'indices de référence non gérés dans lesquels on ne peut investir directement.

Changements de positions

Nous n'avons fait aucuns changements pendant le trimestre. Le portefeuille conserve une position défensive contre la hausse des taux d'intérêt et l'augmentation des écarts pour les obligations à haut rendement. Nous sous-pondérons les titres à revenu fixe de base et les obligations à haut rendement afin de surpondérer les titres à revenu fixe sans contrainte.

Changements de sous-conseillers

Aucuns.

Stratégies de positionnement Investissements Russell

La pondération de cette répartition restera constante à 2 %, mais les stratégies sous-jacentes varieront. À la fin du premier trimestre, les stratégies étaient les suivantes :

SWAPS SUR DÉFAILLANCE DE CRÉDIT DES OBLIGATIONS À RENDEMENT ÉLEVÉ – Nous conservons une petite position comme couverture contre une partie de l'exposition aux obligations à haut rendement du portefeuille. Les valorisations dans le segment à haut rendement ont rebondi de concert avec les marchés des actions, ce qui les rend de nouveau historiquement dispendieuses. Nous avons encore des craintes à l'égard des niveaux d'endettement et de la fin du cycle économique actuel.

Multi-actifs revenu fixe (Série F)

Rendement (%) au 31 mars 2019

	3 mois	1 an	3 ans	5 ans	Depuis la création
Multi-actifs revenu fixe (Série F)	2,8	2,9	2,4	2,4	2,5

Tous les rendements indiqués sont pour la Série F. La Série F est un programme de comptes intégrés ou de services sur honoraires. Par conséquent, la performance indiquée n'inclut pas les honoraires payés par l'investisseur au courtier, lesquels auraient réduit les rendements. D'autres séries de parts du fonds sont assujetties à des honoraires de gestion ou des frais supérieurs lesquels entraînent des rendements inférieurs à ceux susmentionnés pour ces séries. Les rendements antérieurs ne sont pas représentatifs des rendements futurs. Les rendements sont annualisés sauf pour les périodes de moins d'un an. Date la création: 20 décembre 2011. Source: Investissements Russell / Confluence.

Multi-actifs actions internationales



Objectif :

Croissance

Rendement visé :

Surpasser l'indice de référence d'actions mondiales

Il n'est aucunement garanti que les objectifs énoncés seront atteints. L'indice de référence pour Multi-actifs actions internationales est composé comme suit :

40% Indice MSCI EAFE Net,
15% Indice MSCI World Small Cap Net,
15% Indice MSCI Emerging Markets Net,
15% Indice S&P Global Listed Infrastructure Net,
15% Indice FTSE EPRA/NAREIT Developed Real Estate Net.

Il s'agit d'indices de référence non gérés dans lesquels on ne peut investir directement.

RÉPARTITION DE L'ACTIF

RENDEMENT ABSOLU

■ Liquidités	3,1 %	2,6 %
■ Revenu fixe sans contrainte	0,0 %	0,0 %

ACTIONS

■ Actions canadiennes	0,2 %	0,3 %
■ Actions américaines	6,1 %	6,6 %
■ Actions EMOA	25,1 %	25,5 %
■ Actions Asie-Pacifique	12,6 %	14,0 %
■ Actions des marchés émergents	16,8 %	15,3 %

ACTIFS RÉELS

■ Infrastructures cotées en bourse	19,0 %	17,9 %
■ Immobilier coté en bourse	17,1 %	17,8 %
■ Marchandises	0,0 %	0,0 %

Source: Investissements Russell. Données au 31 mars 2019.

En raison des arrondis, les totaux peuvent ne pas équivaloir à 100 %.

Changements de positions

Au cours du trimestre, nous avons accru l'exposition aux infrastructures tout en réduisant la position dans l'immobilier. Puisque les banques centrales nord-américaines ont resserré leur politique monétaire en 2018, nous avons choisi de réduire le segment de l'immobilier qui pourrait être affecté lorsque ces hausses des taux seront intégrées dans l'économie. Le portefeuille conserve une position défensive avec une pondération réduite en actions internationales et à faible capitalisation au profit des actifs réels et des liquidités.

Changements de sous-conseillers

Aucuns.

Multi-actifs actions internationales (Série F)

Rendement (%) au 31 mars 2019

	3 mois	1 an	3 ans	5 ans	Depuis la création
Multi-actifs actions internationales (Série F)	9,2	2,1	--	--	5,2

Tous les rendements indiqués sont pour la Série F. La Série F est un programme de comptes intégrés ou de services sur honoraires. Par conséquent, la performance indiquée n'inclut pas les honoraires payés par l'investisseur au courtier, lesquels auraient réduit les rendements. D'autres séries de parts du fonds sont assujetties à des honoraires de gestion ou des frais supérieurs lesquels entraînent des rendements inférieurs à ceux susmentionnés pour ces séries. Les rendements antérieurs ne sont pas représentatifs des rendements futurs. Les rendements sont annualisés sauf pour les périodes de moins d'un an. Date la création: 3 avril 2017. Source: Investissements Russell / Confluence.

Glossaire

CONTRATS À TERME	Des contrats financiers en vertu desquels un acheteur est obligé d'acheter un actif ou un vendeur est tenu de vendre un actif à une date et un prix futurs prédéterminés.
DURÉE	La durée peut être utilisée pour mesurer le degré de sensibilité d'un secteur à revenu fixe face aux variations des taux d'intérêt.
INDICE DU CYCLE ÉCONOMIQUE	L'indice conjoncturel (BCI) sert à prévoir l'ampleur de l'expansion ou de la récession économique dans les mois qui viennent, tout en faisant des prévisions pour d'autres mesures économiques importantes. Les données alimentant le modèle portent notamment sur les emplois non agricoles, l'inflation de base (avec ou sans les aliments et l'énergie), la tendance de la courbe des taux et les écarts de taux entre les obligations de sociétés cotées Aaa et Baa et entre les billets de trésorerie et les bons du Trésor. Tout changement dans le choix des données financières et macroéconomiques aura une incidence sur l'indice conjoncturel et les prévisions en découlant.
OBLIGATIONS CONVERTIBLES	Une obligation qui peut être convertie en titres de participation du même émetteur à un montant préétabli dans certains cas spécifiques.
OPTIONS DE VENTE	En vertu d'un contrat d'option, l'investisseur a le droit, et non l'obligation, de vendre un montant spécifique d'un actif sous-jacent à un prix fixe dans un délai prescrit.
POINTS DE BASE	Un point de base équivaut à 1/100 ^e de un percent.
STRATÉGIES DE POSITIONNEMENT	Les stratégies de positionnement sont des positions sur mesure directement gérées par Investissements Russell aux fins d'utilisation dans le portefeuille global. Utilisées de concert avec des gestionnaires actifs indépendants, les stratégies de positionnement permettent à nos gestionnaires de portefeuilles de viser l'obtention de rendements excédentaires et de gérer le risque du portefeuille en étant en mesure de tenir compte de nos perspectives stratégiques et dynamiques avec une gestion intégrée de la liquidité et du risque.
SWAPS SUR DÉFAILLANCE DE CRÉDIT	Un type de contrat d'assurance sur les titres à revenu fixe qui indemniserait l'acheteur advenant un défaut de paiement.
TAUX DE RENDEMENT	Le taux de rendement est le revenu généré par un placement, comme les intérêts ou les dividendes. Il est habituellement exprimé comme un pourcentage annuel, basé sur le coût du placement ou sa valeur marchande actuelle.
VIX	Une mesure de la volatilité prévue calculée comme suit : 100 fois la racine carrée de la variance prévue sur 30 jours (var) du taux de rendement du S&P 500. La variance est annualisée, et le VIX exprime la volatilité en points de pourcentage.

Pour en savoir davantage sur nos occasions de placement multi-actifs, visitez notre centre de soutien Multi-actifs dans la section Ressources du site russellinvestments.com/ca/fr.



INFORMATION IMPORTANTE

Les placements dans les fonds communs peuvent faire l'objet de commissions, de commissions de suivi, de frais de gestion et d'autres charges. Les taux de rendement indiqués correspondent au total des rendements annuels historiques composés, y compris les variations de la valeur des parts et le réinvestissement de toutes les distributions. Ils ne tiennent pas compte des frais de vente, de rachat et de distribution ou des charges facultatives et de l'impôt payable par un porteur de parts, lesquels auraient pour effet de réduire les rendements. Avant d'investir, veuillez lire le prospectus. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et les rendements passés peuvent ne pas se reproduire.

Aucune partie du contenu de cette publication ne constitue des conseils juridiques, fiscaux, sur les titres ou de placement. Il ne s'agit pas non plus d'une opinion concernant la pertinence d'un placement ni une sollicitation de quelque type que ce soit. Cette information est disponible « telle quelle ». Investissements Russell Canada Limitée ne fait aucune déclaration et n'offre aucune garantie à l'égard de cette information.

La diversification et la répartition d'actifs stratégique ne garantissent pas un profit et ne constituent pas une protection contre les pertes liées au repli des marchés.

Ce document peut renfermer des énoncés prospectifs. Il s'agit d'énoncés de nature prévisionnelle qui dépendent d'événements ou de conditions futurs ou qui y font référence, ou qui incluent des termes comme « prévoit », « anticipe », « croit » ou des expressions négatives de ces termes. Tout énoncé portant sur les stratégies, les perspectives ou les rendements futurs ainsi que sur l'avenir possible d'un fonds constitue également un énoncé prospectif. Les déclarations prospectives sont basées sur des prévisions et projections actuelles à l'égard d'événements futurs, et sont assujetties, notamment, à des risques, des incertitudes, des hypothèses et des facteurs économiques qui pourraient amener les résultats ou événements réels à différer considérablement des attentes courantes. Nous vous recommandons d'envisager attentivement tous ces facteurs avant de prendre une décision de placement et d'éviter de trop vous fier aux déclarations prospectives. Investissements Russell n'a aucune intention spécifique de mettre à jour une déclaration prospective à la suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou d'autres raisons.

Comme pour tous les fonds communs de placement, un placement dans ce fonds comporte des risques, ce qui peut rendre ce placement non adapté aux investisseurs, selon leurs objectifs de placement et leur tolérance au risque. Si le fonds n'obtient pas les rendements escomptés, un investisseur pourrait perdre une partie ou la totalité du capital investi. Veuillez consulter le prospectus de ce fonds pour une description détaillée des risques associés à ce placement.

Les sous-conseillers indiqués sont en date d'avril 2019. Investissements Russell peut engager un sous-conseiller ou mettre fin à sa relation avec lui en tout temps et sans préavis.

Investissements Russell est le nom commercial d'un groupe d'entreprises dotées d'une administration commune, incluant Investissements Russell Canada Limitée.

La propriété d'Investissements Russell se compose comme suit : une participation majoritaire de fonds gérés par TA Associates et des participations minoritaires de fonds gérés par Reverence Capital Partners et la direction d'Investissements Russell.

Droits d'auteur © Investissements Russell Canada Limitée 2019. Tous droits réservés.

Frank Russell Company est le titulaire des marques de commerce Russell contenues dans les présentes et de tous les droits de marque liés aux marques commerciales Russell, et autorise les membres du groupe d'entreprises Investissements Russell à les utiliser sous licence. Les membres du groupe d'entreprises Investissements Russell ne sont en aucune façon affiliés à Frank Russell Company ni à une autre entité exploitée sous la marque «FTSE RUSSELL».

Date de première publication : avril 2019

RETAIL-02412 [EXP-01-2020]