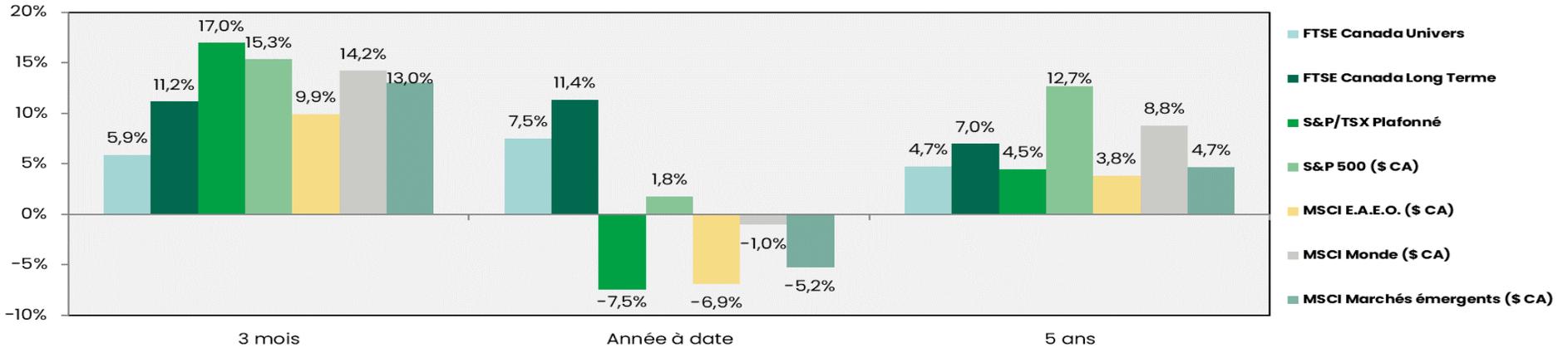




Performance des indices de référence des marchés (\$ CA)



La pandémie du coronavirus 2.0

Le deuxième trimestre a été fort intéressant, en termes de performance, tant pour les actions, que pour les obligations, alors que les banques centrales et les gouvernements ont fourni d'énormes quantités de stimulus pour soutenir l'économie. Les banques centrales du monde entier ont clairement indiqué qu'elles étaient prêtes à utiliser tout leur arsenal pour maintenir les coûts d'emprunt des gouvernements et des entreprises à un niveau très bas. Elles ne semblent pas vouloir renoncer à fournir un soutien en liquidités aux marchés. Toutefois, certains risques subsistent. La Réserve fédérale et les autres banques centrales ont indiqué qu'elles ne peuvent que prêter, et non dépenser, et qu'elles ne seront donc pas nécessairement en mesure de sauver les entreprises qui sont confrontées à des problèmes de solvabilité. Certaines entreprises seront donc toujours confrontées à la faillite, et nous en avons malheureusement déjà vu quelques exemples ce trimestre. En outre, le virus n'a pas été totalement contenu, ni un vaccin approuvé. Malgré certaines embûches, la grande majorité des principaux marchés boursiers mondiaux ont rebondi favorablement, incluant le marché canadien, dont l'indice principal le S&P/TSX plafonné a terminé en hausse de 17,0 %. L'indice FTSE Canada Univers a affiché un rendement de 5,9 % pendant le trimestre, alors que le FTSE Canada Long Terme a généré un rendement de 11,2 %.

Les actions américaines ont enregistré des gains importants au deuxième trimestre. Elles ont terminé le trimestre avec un rendement de 15,3 %, en dollars canadiens. Les actions américaines ont été en fortes progressions au cours du trimestre en raison de la réouverture de l'économie et des progrès réalisés dans la recherche d'un vaccin. Du côté européen, les actions ont connu une forte progression au deuxième trimestre alors que les pays ont commencé à lever les restrictions de distanciation sociale. Les plans de relance de l'Union européenne pour l'après-crise ont également contribué à soutenir les marchés.

Sur le marché obligataire canadien, les taux d'intérêt ont continué de baisser sur la courbe, ce qui explique en partie le rendement trimestriel positif de l'indice FTSE Canada Univers.

Durant le trimestre, l'once d'or a clôturé le trimestre avec une hausse de 9,9 % pour terminer à 1 768 \$US. Quant au pétrole, le baril Brent a connu une hausse de 81 % pour terminer le trimestre à 41,15 \$US. Le WTI (West Texas Intermediate) et le WCS (Western Canada Select) ont terminé le trimestre avec une croissance de 93,9 % et 473,6 %, clôturant le trimestre à 39,7 \$US et 29,1 \$US respectivement.

Du côté de l'emploi, l'économie américaine a perdu 13,3 millions d'emplois au cours du trimestre et a perdu près de 13,1 millions au cours des 12 derniers mois. Du côté canadien, ce sont 751 300 emplois qui ont été perdus au cours du trimestre et près de 1 624 400 emplois ont été perdus depuis les 12 derniers mois. Le taux de chômage au Canada a augmenté à 12,3 %, alors que le taux aux États-Unis a augmenté à 11,1 %.

Quant à l'immobilier résidentiel américain, les données les plus récentes de l'indice S&P CoreLogic Case-Shiller (avril 2020) montre une variation des 12 derniers mois de 3,97 % tandis que l'indice Prix de Maison, calculé par Teranet – Banque Nationale, mesurant l'immobilier résidentiel canadien, indique une variation de 5,27 % pour la même période.

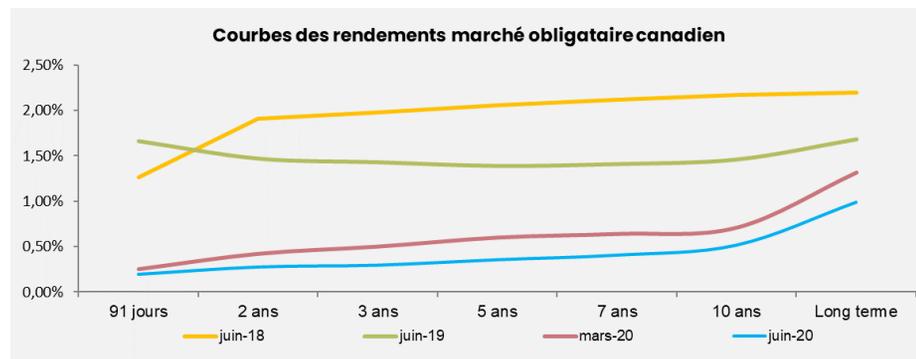
	Canada	États-Unis
Croissance du PIB (var. annuelle)	-2,1%	-5,0%
Inflation (var. annuelle)	-0,4%	0,6%
Création d'emploi (trim.)	-751 300	-13 288 000
Création d'emploi (var. annuelle)	-1 624 400	-13 052 000
Taux de chômage	12,3%	11,1%

Données les plus récentes en date du 15 juillet 2020

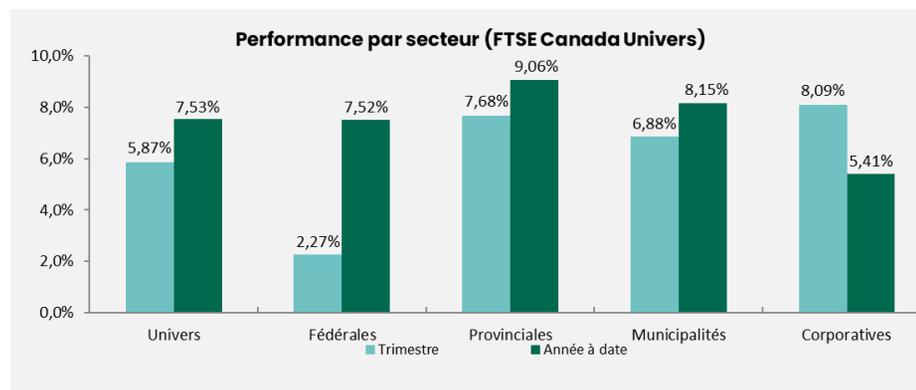


Marché obligataire canadien

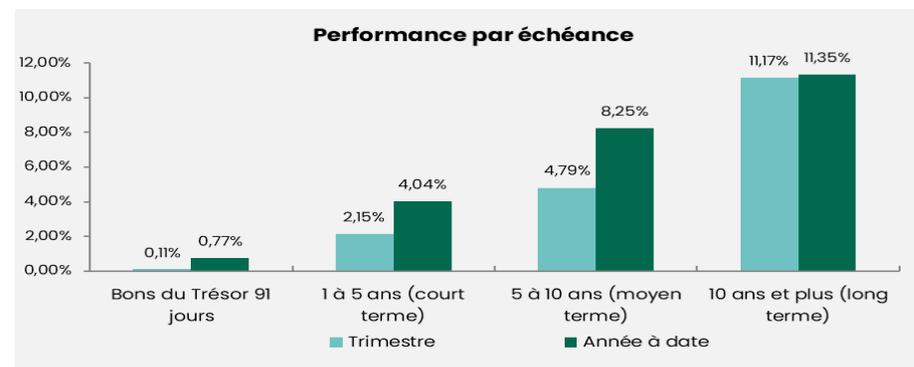
Au cours du trimestre, les rendements à l'échéance des obligations du Canada ont diminué sur l'ensemble de la courbe de taux d'intérêt.



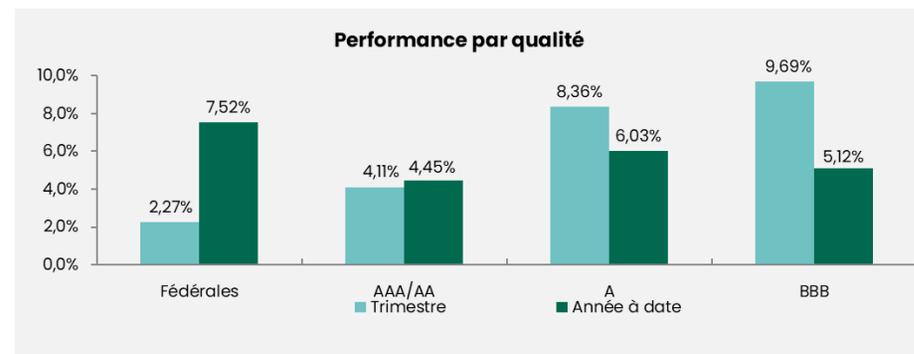
Au cours de la période, l'indice FTSE Canada Univers a affiché un rendement de 5,87%. L'ensemble des catégories d'obligations ont connu un trimestre positif, principalement dû à la baisse des taux d'intérêt sur l'ensemble de la courbe pendant le trimestre. La performance des obligations corporatives est explicable par une baisse des écarts de crédit. La performance la plus faible a été enregistrée par les obligations fédérales avec un rendement de 2,27% pour le trimestre.



Les obligations à long terme ont réalisé le meilleur rendement ce trimestre avec une performance de 11,17%. Cette performance est attribuable à une baisse des taux d'intérêt plus prononcée dans la partie long terme de la courbe. Les obligations à court terme ont pour leur part enregistré un rendement de 2,15% et les obligations à moyen terme 4,79%. Les obligations fédérales 2 ans, 10 ans et 30 ans ont quant à elles terminé le trimestre avec des taux de rendement à l'échéance de 0,28%, 0,52% et 0,99% respectivement, tandis que les Bons du Trésor 91 jours affichaient un taux de 0,20%.



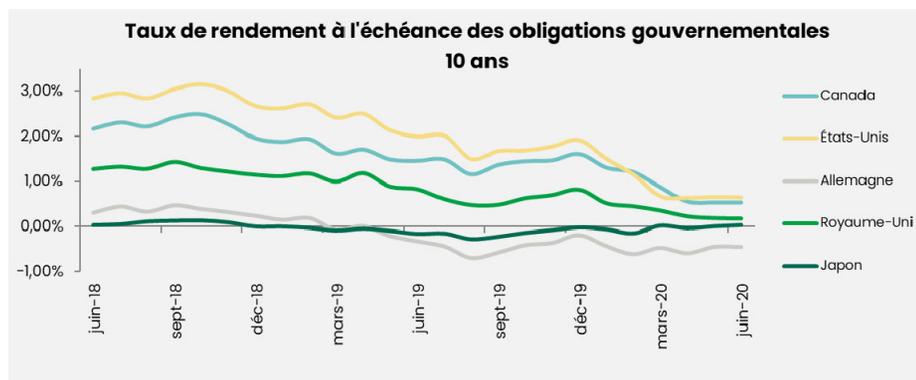
Les obligations corporatives ont vu leurs écarts de crédit par rapport aux obligations fédérales s'amenuiser pendant le trimestre, ce qui a impacté positivement la performance au cours du trimestre. Les obligations BBB ont connu la meilleure performance durant le trimestre.



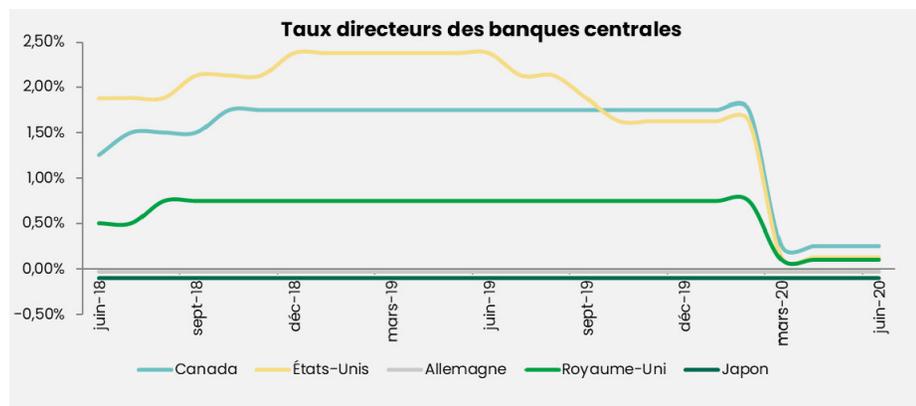


Marchés obligataires mondiaux

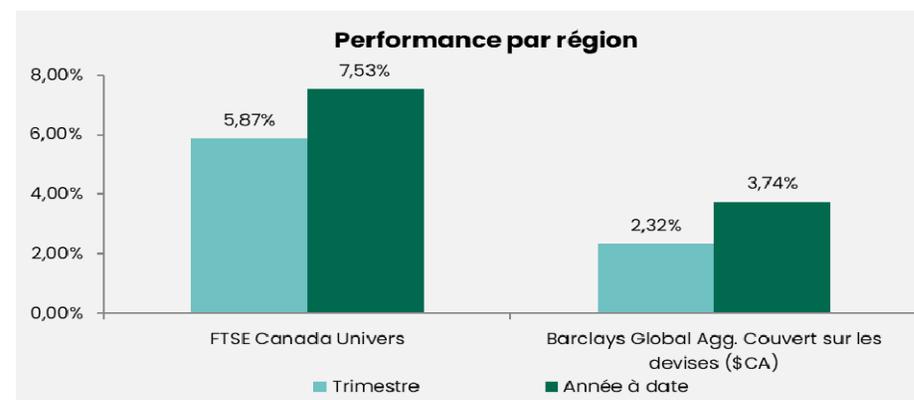
Les taux de rendement à l'échéance des obligations gouvernementales 10 ans ont majoritairement diminué pour les pays inclus dans le tableau ci-après. L'Allemagne a demeuré avec un taux de négatif pour le trimestre.



La Banque du Canada a laissé son taux directeur à 0,25 % au deuxième trimestre, pour stimuler l'économie canadienne, qui est fortement impactée par le coronavirus et la baisse importante des prix du baril de pétrole. Aux États-Unis la Réserve fédérale américaine (Fed) a décidé de laisser son taux directeur dans la fourchette entre 0 % et 0,25 %. La Banque d'Angleterre a pris la décision de laisser son taux directeur à 0,10 %.



Les obligations canadiennes, mesurées par l'indice FTSE Canada Univers, ont affiché un rendement de 5,87 % par rapport à 2,32 % pour les obligations mondiales (indice Barclays Global Aggregate couvert sur les devises (\$ CA)). La baisse des taux d'intérêt et la recherche de sécurité des investisseurs sont responsables de la surperformance des obligations canadiennes par rapport aux obligations mondiales.

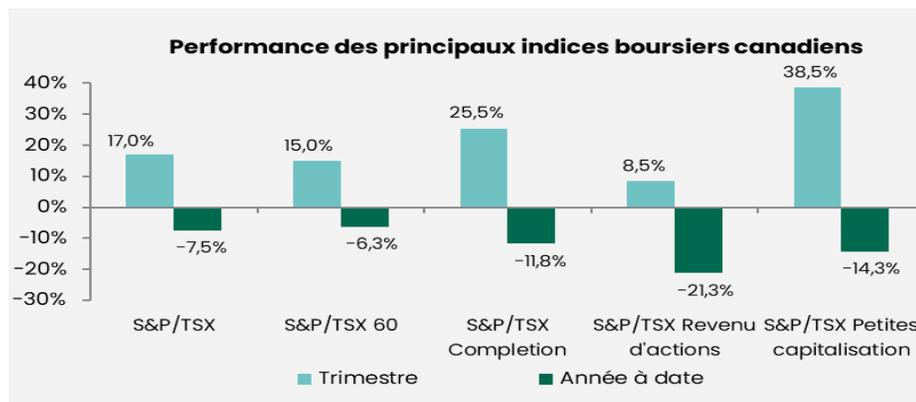




Marché boursier canadien

Le marché boursier canadien, mesuré par l'indice S&P/TSX, a terminé le trimestre avec un rendement de 17,0 %. Au deuxième trimestre, le principal indice boursier canadien a dégagé un rendement intéressant, compensant pour une des pires performances de l'histoire au premier trimestre. Le marché canadien avait été fortement impacté par une baisse des prix du baril de pétrole et par la crise entourant le coronavirus.

L'ensemble des principaux indices canadiens ont connu des rendements positifs au cours du trimestre, affichant des rendements entre 38,5 % et 8,5 %. Les titres à petite capitalisation se sont mieux comportés que les titres à grande capitalisation. L'indice d'actions canadiennes de revenu d'actions a pour sa part terminé le trimestre avec un rendement de 8,5 %, impacté majoritairement par une baisse importante des taux d'intérêt et une anticipation de coupure des dividendes.



Secteur d'activité S&P/TSX	Poids (%)	Rendements		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	12,4	10,79%	-30,40%	-9,48%
Matériaux	14,7	42,06%	15,46%	12,02%
Produits industriels	11,5	13,22%	-3,81%	8,07%
Consommation discrétionnaire	3,4	32,82%	-10,79%	-1,44%
Consommation de base	4,3	11,71%	1,29%	6,90%
Soins de santé	1,1	9,88%	-30,91%	-11,87%
Services financiers	28,9	6,17%	-16,22%	0,72%
Technologies de l'information	10,3	68,28%	62,00%	47,72%
Service des communications	5,4	-0,95%	-9,00%	3,01%
Services publics	5,0	3,81%	-1,71%	7,69%
Immobilier	3,1	11,76%	-20,03%	1,50%

Pour ce trimestre, 10 des onze secteurs ont affiché un rendement positif. Au premier rang, on retrouve le secteur de la Technologie de l'information avec un rendement de 68,3 % aidé principalement par le titre de Shopify, qui comme d'autres titres de technologie a connu un trimestre spectaculaire avec un rendement de 118,8 %. Les entreprises ont cherché à développer des plateformes de commerce électronique pendant la pandémie ce qui a amené la société à déclarer un bénéfice trimestriel au lieu d'une perte attendue. Shopify est maintenant la plus grande entreprise du Canada en termes de capitalisation boursière. Au deuxième rang, on retrouve le secteur des Matériaux qui a généré un rendement de 42,1 %, bénéficiant notamment de la performance de Barrick Gold (41,7 %) et de Wheaton Precious Metals (54,5 %).

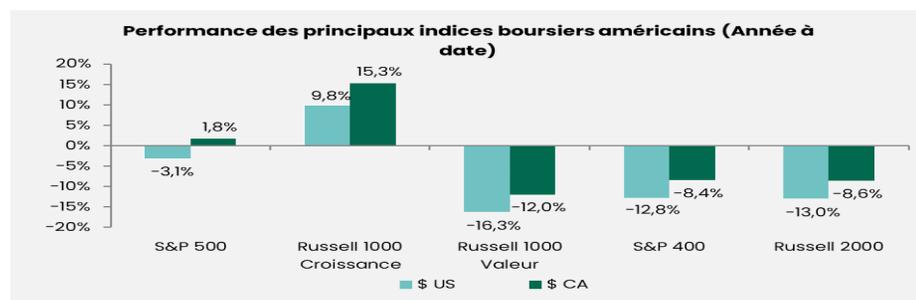
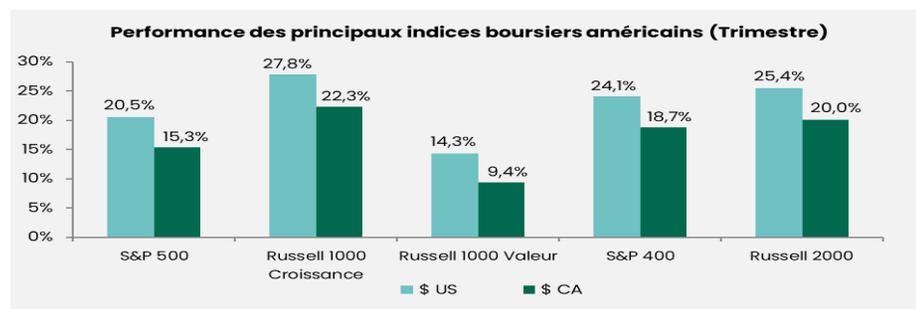
Le secteur des Services de communication s'est glissé au dernier rang, étant le seul secteur en territoire négatif avec un rendement de -0,95 %. La performance a été impactée négativement notamment par Cineplex (-31,3 %) et de Rogers (-6,4 %). Cineplex a été frappé par deux coups durs ce trimestre, en commençant par son rachat par Cineworld, qui ne s'est pas matérialisé, suivi d'une annonce par la direction que le modèle commercial existant pourrait ne pas être en mesure de rester à flot dans l'environnement économique actuel.



Marché boursier américain

Au cours du trimestre, l'indice S&P 500 a affiché un rendement de 20,5 % en devises américaines, surperformant les autres principaux marchés boursiers. Au début du trimestre, les données ont confirmé le grave impact économique des mesures de confinement. Cependant, l'assouplissement subséquent des restrictions, la politique monétaire souple en cours de la part de la Fed, et les premières indications d'une reprise ont entraîné des gains généralisés sur le marché des actions. Les demandes hebdomadaires d'assurance-chômage ont considérablement ralenti et les ventes au détail ont fortement rebondi d'avril à mai. Cependant, l'optimisme des investisseurs a été tempéré par une augmentation subséquente des cas de Covid-19 qui a incité certains États à repenser et à renverser confiner de nouveau une partie de leur économie.

Les titres de style «croissance» ont continué à mieux performer que les titres de style «valeur» ce trimestre. Le Russell 1000 Croissance a produit un rendement de 27,8 %, soit une meilleure performance que l'indice Russell 1000 Valeur, qui a obtenu un rendement de 14,3 % en dollar américain. Au niveau des capitalisations boursières, les actions de petites capitalisations (Russell 2000) ont mieux performé que les actions de grande (S&P 500) et de moyenne capitalisation (S&P 400).



Secteur d'activité S&P 500	Poids (%)	Rendements (en \$ US)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	2,9	30,51%	-35,34%	-12,41%
Matériaux	2,5	26,01%	-6,92%	4,13%
Produits industriels	8,0	17,01%	-14,64%	1,91%
Consommation discrétionnaire	10,5	32,86%	7,23%	15,28%
Consommation de base	7,1	8,12%	-5,66%	5,03%
Soins de santé	15,2	13,59%	-0,81%	10,30%
Services financiers	10,4	12,20%	-23,62%	0,10%
Technologies de l'information	26,2	30,53%	14,95%	26,82%
Service des communications	11,0	20,04%	-0,31%	8,56%
Services publics	3,2	2,73%	-11,14%	6,37%
Immobilier	2,8	13,22%	-8,53%	6,30%

La totalité des onze secteurs de l'indice boursier américain a généré un rendement positif en dollars américains. Au premier rang se trouve le secteur de la Consommation discrétionnaire avec un rendement de 32,9 %, suite à amélioration des ventes au détail. Le principal contributeur a été Amazon dû à sa performance (41,5 %), et à son poids relatif dans l'indice. Le secteur de la Technologie de l'information, qui a été très résilient face à la crise, figure au second rang de l'indice avec un rendement de 30,5 %. Les plus importants contributeurs de ce secteur ont notamment été Apple (43,84 %) et Microsoft (29,4 %).

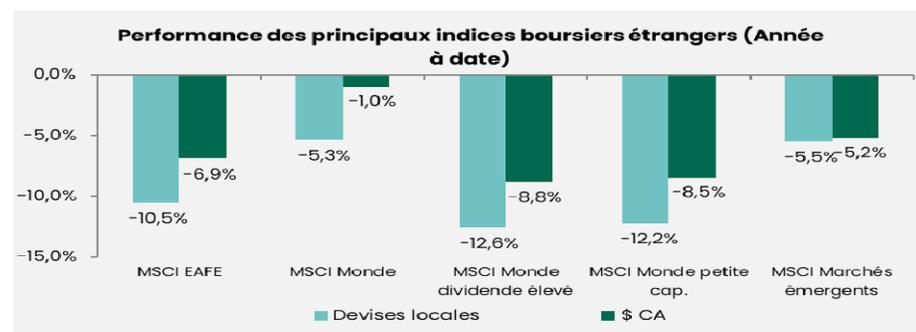
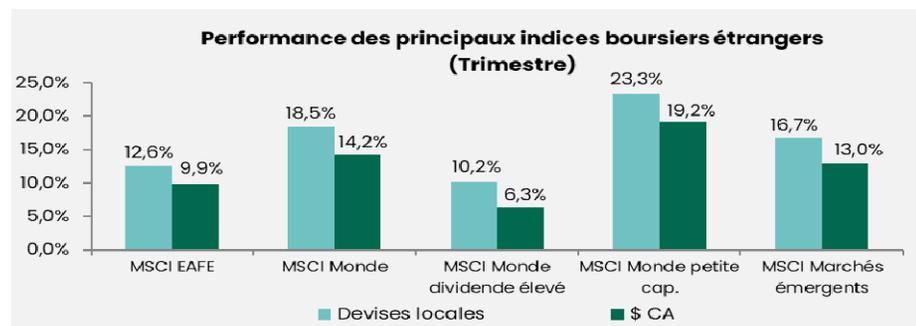
À l'opposé, le secteur le moins performant a été celui des Services publics avec un rendement de 2,7 %. Il est à prévoir, lors d'une reprise rapide des marchés que nous venons de vivre, qu'un secteur défensif comme celui-ci participe moins à la reprise. Le plus grand contributeur de ce secteur a été Dominion Energy (13,7 %), une entreprise de production et de distribution d'électricité.



Marchés boursiers étrangers

Au cours du premier trimestre de 2020, les principaux indices boursiers étrangers ont affiché des rendements positifs autant en devises locales qu'en devises canadiennes. Tout comme au Canada et aux États-Unis, ces indices ont profité du rebond suite à la chute des marchés au premier trimestre.

Parmi l'ensemble des indices ci-dessous, l'indice MSCI Monde petite capitalisation a obtenu la meilleure performance trimestrielle avec un rendement de 23,3 % en devises locales. Les autres indices ont également réalisé un rendement positif, entre 10,2 % et 18,5 % en devises locales.



Région MSCI EAEO	Poids (%)	Rendements (devises locales)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Royaume-Uni	14,09%	8,17%	-17,72%	-2,32%
Europe ex-R.-U.	48,93%	14,67%	-9,48%	1,82%
Japon	25,40%	11,54%	-7,80%	1,58%
Pacifique ex-Japon	11,58%	12,09%	-11,63%	2,92%

En devises locales, 21 des 21 pays de l'indice EAEO ont réalisé un rendement positif au cours du trimestre. Les meilleurs pays ont été l'Allemagne et les Pays-Bas, tandis que la Norvège et l'Espagne ont été les moins performants.

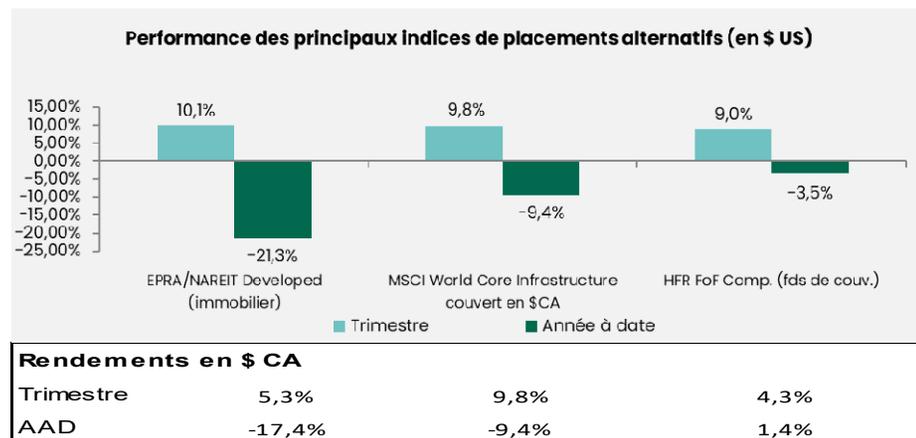
Secteur d'activité MSCI EAEO	Poids (%)	Rendements (devises locales)		
		Trimestre	Année à date	3 ans
Énergie	3,4	-1,99%	-33,74%	-6,09%
Matériaux	7,3	20,03%	-8,18%	4,33%
Produits industriels	14,5	15,92%	-12,80%	1,09%
Consommation discrétionnaire	11,3	15,98%	-13,54%	0,59%
Consommation de base	12,0	7,56%	-4,11%	2,50%
Soins de santé	14,5	11,96%	4,57%	9,77%
Services financiers	16,1	10,34%	-21,30%	-6,68%
Immobilier	3,2	6,38%	-20,79%	-3,40%
Technologies de l'information	8,3	21,57%	1,31%	10,16%
Service des communications	5,4	11,81%	-6,13%	-1,74%
Services publics	4,0	10,36%	-1,53%	7,29%

Dix des onze secteurs de l'indice MSCI EAEO ont affiché des performances positives en devises locales. Le meilleur secteur du trimestre a été celui de la Technologie de l'information, aidés par la performance de ASML Holding (32,7 %), un des leaders mondiaux de la fabrication des machines de photolithographie pour l'industrie des semi-conducteurs. Au deuxième rang figure le secteur des Matériaux, aidé par la performance de la compagnie BHP Group (33,1 %), un producteur de fer, diamants, uranium, charbon et de bauxite.

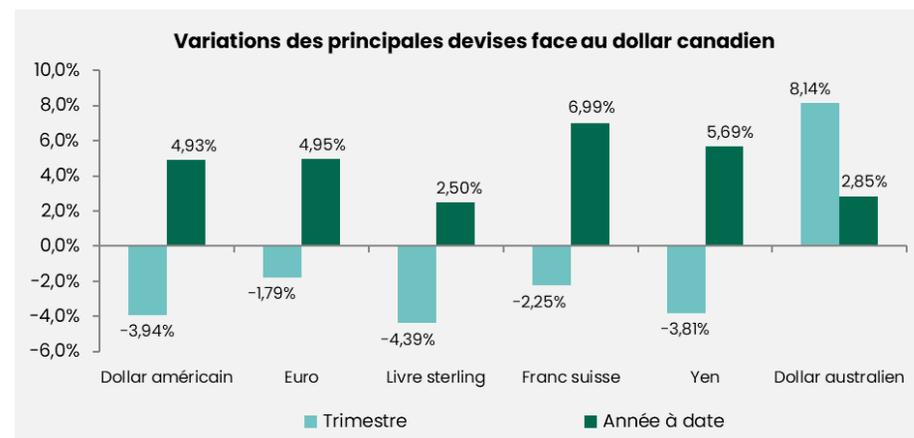
Le secteur de l'Énergie a affiché la pire performance. Le plus important détracteur à la performance a été BP PLC (-12,7 %), suivi de Royal Dutch Shell (-13,2 %).



Placements alternatifs et devises



Les principaux indices de placements alternatifs ont tous connu un trimestre positif. L'indice d'immobilier a terminé au premier rang des indices de placements alternatifs ce trimestre, avec un rendement de 10,1 %, et 5,3 % lorsque converti en dollars canadiens. L'indice d'infrastructure a quant à lui offert une performance trimestrielle de 9,8 %, puis l'indice HFR FoF Comp. a quant à lui qui a réalisé un rendement de 9,0 % (-4,3 % en \$ CA).



Au cours du trimestre, le dollar canadien s'est apprécié par rapport à l'ensemble des autres grandes devises à l'exception du dollar australien. La hausse s'explique notamment par la hausse des prix du pétrole.