

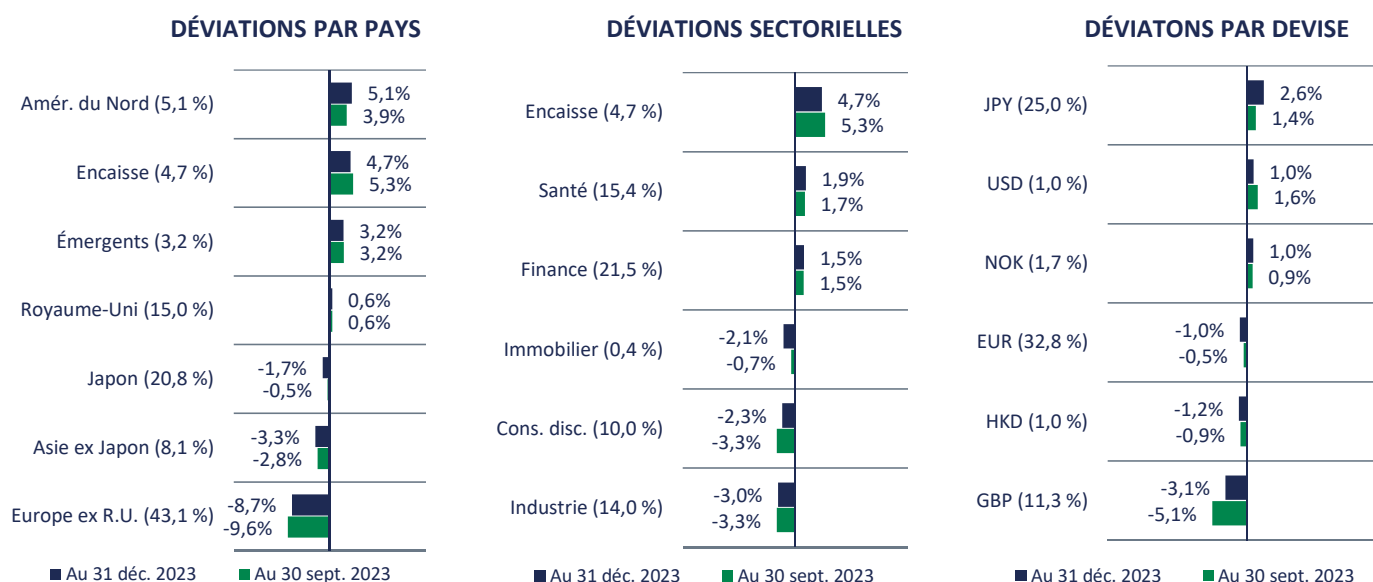
# Actions internationales

## Rendements (CAD)

Annualisés (%)	3 mois	AAD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis le début
Composé Hexavest Europac	7,51	18,47	18,47	7,15	5,34	5,79	7,28
MSCI EAEO (net)	7,69	15,07	15,07	5,22	7,41	6,55	5,81
<b>VALEUR AJOUTÉE</b>	<b>-0,18</b>	<b>3,40</b>	<b>3,40</b>	<b>1,93</b>	<b>-2,07</b>	<b>-0,76</b>	<b>1,47</b>

Dix dernières années (%)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Composé Hexavest Europac	4,97	19,02	0,73	10,26	-2,51	11,47	-5,41	6,38	-2,37	18,47
MSCI EAEO (net)	3,67	18,95	-2,49	16,82	-6,03	15,85	5,92	10,32	-8,23	15,07
<b>VALEUR AJOUTÉE</b>	<b>1,30</b>	<b>0,07</b>	<b>3,22</b>	<b>-6,56</b>	<b>3,52</b>	<b>-4,38</b>	<b>-11,33</b>	<b>-3,94</b>	<b>5,86</b>	<b>3,40</b>

## Positionnement vs MSCI EAEO (portefeuille représentatif)



## Perspectives

### ENVIRONNEMENT MACROÉCONOMIQUE

### ÉVALUATION DES MARCHÉS

### SENTIMENT DES INVESTISSEURS

Même si la croissance économique de 2023 a dépassé toutes les attentes, particulièrement aux États-Unis, notre scénario de base demeure celui d'une récession modérée dans les pays développés en 2024. Les indicateurs économiques précurseurs, les conditions de crédit de même que certains indicateurs coïncidents, continuent de favoriser ce scénario. Plusieurs pays européens sont d'ailleurs déjà en récession technique et le Canada y était peut-être également au trimestre dernier. Le temps de réaction de l'économie réelle au resserrement monétaire n'est pas inhabituel et l'effet maximal des hausses de taux reste à venir, tant sur l'activité économique que sur les bénéfices des entreprises. Du côté positif, la décélération de l'inflation observée en 2023 se poursuivra cette année, bien qu'à un rythme plus modéré, en raison du ralentissement de la demande. Nous maintenons une cote de « double négatif » sur l'environnement macro.

Le point de départ de 2024 pour le S&P 500 et le NASDAQ est une évaluation extrêmement chère. Le potentiel de surprise nous apparaît donc asymétrique : les bonnes nouvelles sont déjà escomptées, alors que les mauvaises nouvelles ne le sont pas. Hors États-Unis toutefois, l'évaluation des marchés boursiers est plus normale. L'Europe, la région de l'Asie-Pacifique et les pays émergents ont des évaluations près de leurs médianes historiques. L'évaluation des titres de moyenne et petite capitalisation, quant à elle, reflète déjà un scénario économique austère (beaucoup de mauvaises nouvelles sont escomptées). Globalement, notre analyse de l'évaluation des marchés montre clairement qu'un positionnement défensif dans les marchés boursiers est très bon marché, alors qu'un positionnement procyclique est devenu très cher. Dans un contexte où le S&P 500 se situe dans le décile le plus cher de sa distribution historique, et compte tenu de son importance dans le marché mondial, nous maintenons un « double négatif » sur l'évaluation.

Le changement de ton de la Réserve fédérale a alimenté une flambée boursière d'une grande amplitude en fin d'année. Nos mesures d'appétit pour le risque ont toutes bondi alors que les investisseurs, craignant de manquer le train, s'empressaient d'acheter des actions à quelques semaines de la fin de l'année. De leur côté, les initiés en ont profité pour vendre des actions. Signe que le rallye de fin d'année était excessif, les différentes mesures de sentiment de court terme ont bondi en zone d'euphorie et les indicateurs techniques sont rapidement passés à « surachetés ». Le fait que les titres de « mauvaise qualité » aient surperformé témoigne aussi de l'euphorie. Néanmoins, comme les moyennes de trois et six mois de notre indice composé de sentiment demeurent neutres, nous abaïssons de seulement un niveau notre vecteur sentiment des investisseurs, à « simple négatif ».

Notre analyse des trois vecteurs nous incite à maintenir un biais défensif. Nous sommes préoccupés par la détérioration des perspectives de croissance économique et son incidence sur les bénéfices des entreprises alors que l'évaluation des marchés et le positionnement des investisseurs ne laissent pas présager de ralentissement.

# Actions internationales

## Sommaire

<b>Indice de référence</b>	MSCI EAEO (net)
<b>Objectif de valeur ajoutée</b>	2% (périodes mobiles 4 ans)
<b>Risque actif</b>	3 % à 5 %
<b>Nombre de titres</b>	200 à 250
<b>Gestion des devises</b>	Active
<b>Encaisse maximum</b>	10 %

## DÉVIATIONS vs INDICE

Régions :	+/- 15 %
Pays :	+/- 15 %
Devises :	+/- 15 %
Secteurs :	+/- 10 %

## Approche de gestion

- Approche descendante (top-down) et à contre-courant
- Sources d'alpha diversifiées : régions, pays, devises, secteurs, industries, titres
- Forte emphase sur la protection du capital
- Intégration systématique des facteurs ESG
- Équipe de gestion expérimentée et agile
- Processus clairement défini et appliqué avec rigueur depuis presque 30 ans

## Équipe de gestion

**Marc C. Lavoie, CPA, CFA**  
Directeur, Stratégies top-down mondiales  
Expérience du placement : 23 ans  
Membre de l'équipe depuis 2003

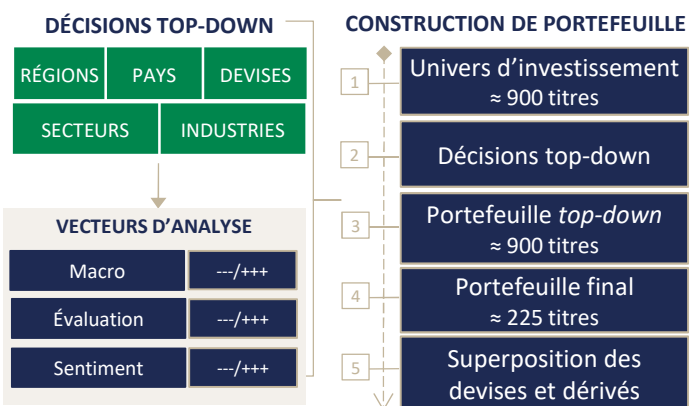
**Christian Crête, CFA**  
Gestionnaire de portefeuille principal  
Expérience du placement : 24 ans  
Membre de l'équipe depuis 2012

**Jean-Pierre Couture, M.Sc.**  
Économiste et gestionnaire de portefeuille principal  
Expérience du placement : 28 ans  
Membre de l'équipe depuis 2010

**Jérôme Lacombe, M.Sc., CFA, FRM**  
Gestionnaire de portefeuille  
Expérience du placement : 16 ans  
Membre de l'équipe depuis 2023

**Aïcha Traoré, M.Fin., M.Sc.**  
Analyste  
Expérience du placement : 4 ans  
Membre de l'équipe depuis 2022

## Processus d'investissement



## Investissement responsable

### Christian Felx

Directeur et chef, Investissement responsable

- + Nous disposons d'une équipe de 8 spécialistes qui se consacrent exclusivement à l'investissement responsable.

- Combiner les investissements et l'expertise en matière d'IR pour offrir des stratégies performantes
- Développement d'un processus d'IR simple qui peut être facilement intégré à tout mandat
- Dialogues en continu entre les gestionnaires de portefeuille et l'équipe d'IR pour accroître l'efficacité du processus d'investissement.

## Pour communiquer avec nous

[clientexperience.dgia@desjardins.com](mailto:clientexperience.dgia@desjardins.com)

Sources : MSCI, DGIA, au 31 décembre 2023

POUR INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS CANADIENS SEULEMENT

Les rendements présentés sont ceux d'un composé de mandats d'actions internationales gérés par DGIA (depuis septembre 2021). Les contraintes d'investissement de certains comptes faisant partie du composé peuvent différer de celles du portefeuille représentatif. La date de début du composé est le 1<sup>er</sup> mai 1991. La performance est présentée sur une base brute des frais de gestion et des frais administratifs, mais nette des frais de transactions et des impôts retenus à la source sur les dividendes, les intérêts et les gains en capitaux, si applicable. Les rendements pour les périodes supérieures à 12 mois sont annualisés. Les rendements passés ne permettent pas nécessairement de prévoir les rendements futurs.

Les informations et les opinions exprimées dans ce document sont offertes à titre informatif seulement, et sont sujettes à changement selon les conditions du marché ou toute autre conjoncture. Aucune prise de décision de placements ne devrait reposer sur ces dernières. Ce document ne doit en aucun cas être considéré ou utilisé aux fins d'offre d'achat de parts dans un fonds ou de toute autre offre de titres, quelle que soit la juridiction. En aucun cas, ce document ne peut être reproduit, en tout ou en partie, sans avoir obtenu la permission écrite préalable de DGIA.