

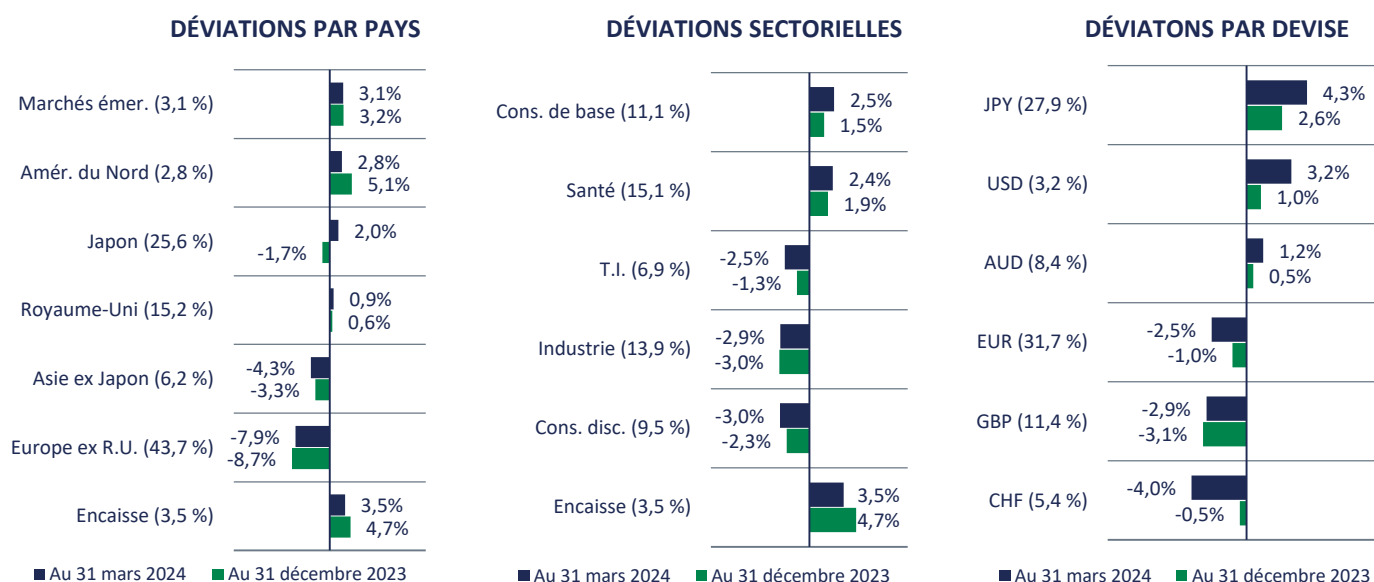
Actions internationales

Rendements (CAD)

Annualisés (%)	3 mois	AAD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis le début
Composé Hexavest Europac	7,54	7,54	17,77	10,07	5,67	6,22	7,46
MSCI EAEO (net)	8,56	8,56	15,31	7,40	7,60	6,95	6,03
VALEUR AJOUTÉE	-1,02	-1,02	2,46	2,67	-1,93	-0,73	1,43

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
VALEUR AJOUTÉE	1,30	0,07	3,22	-6,56	3,52	-4,38	-11,33	-3,94	5,86	3,40

Positionnement vs MSCI EAEO (portefeuille représentatif)



Perspectives

ENVIRONNEMENT MACROÉCONOMIQUE

ÉVALUATION DES MARCHÉS

SENTIMENT DES INVESTISSEURS

Contrairement aux économies canadienne et européenne, l'économie américaine a résisté au resserrement monétaire jusqu'ici. Mais la demande n'est pas immunisée contre les hausses de taux d'intérêt aux États-Unis. Celles-ci finiront par freiner l'activité. En attendant, force est de constater que la croissance défie tous les pronostics. Cette résilience nous oblige à questionner nos scénarios. Devons-nous ajuster les perspectives en fonction des données des mois passés ou s'en remettre à des outils empiriques qui maintiennent des probabilités de récession élevées, même si elles contredisent le consensus ? En fait, le consensus des prévisionnistes n'a pas abandonné le scénario de ralentissement américain; il l'a plutôt reporté à 2025. Or, ces perspectives sont assez cohérentes avec un délai plus long, mais pas anormal, entre le début des hausses de taux d'intérêt et leur plein impact sur l'activité économique. Nous maintenons une cote de « double négatif » sur l'environnement macro.

Même avec les meilleurs modèles, prévoir l'économie est une activité qui implique beaucoup d'incertitude. Or, le scénario escompté dans le marché boursier en mars ne laisse que très peu de place à l'incertitude. Au 95^e centile de sa distribution historique, l'évaluation du MSCI Monde reflète rien de moins que des perspectives grandioses. La cherté n'est plus limitée à quelques titres américains de très grande capitalisation au solide bilan financier. Au fil des mois, elle s'est étendue à d'autres régions et segments de marché qui escomptaient, il y a quelques trimestres, un ralentissement important. Il est vrai que le marché des actions est moins cher qu'en 2000, à l'apogée de la bulle spéculative, mais cette référence fréquente à un point extrême de l'histoire ne rend pas l'évaluation actuelle attrayante pour autant; c'est même une référence inconfortable qui en dit long sur le contexte actuel. Nous abaissons la cote du vecteur évaluation à triple négatif.

Après un rallye boursier d'une ampleur rarement observée, la majorité des mesures de sentiment sont entrées en zone de surchauffe. Mais l'appétit pour le risque est toujours très présent, tant chez les grands investisseurs institutionnels que chez les petits spéculateurs. Est-ce le reflet d'un sentiment d'invincibilité ou la peur de manquer une opportunité (FOMO) ? L'histoire nous apprend que ces périodes d'euphorie peuvent durer plusieurs trimestres. D'ailleurs, les tests rétroactifs de validité (*back testing*) que nous avons effectués montrent qu'un changement de régime de notre mesure de sentiment est requis pour adopter un positionnement plus défensif. Ainsi, la patience est de mise, même pour un gestionnaire à contre-courant. Dans ce contexte, nous maintenons une cote de « simple négatif » sur le sentiment.

Notre analyse des trois vecteurs nous incite à maintenir un biais défensif. Nous sommes préoccupés par les perspectives de croissance économique et leur 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

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

Investissement responsable

Une équipe de 10 spécialistes 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

Sources : MSCI, DGIA, au 31 mars 2024

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^{er} 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.

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

