

Actions internationales

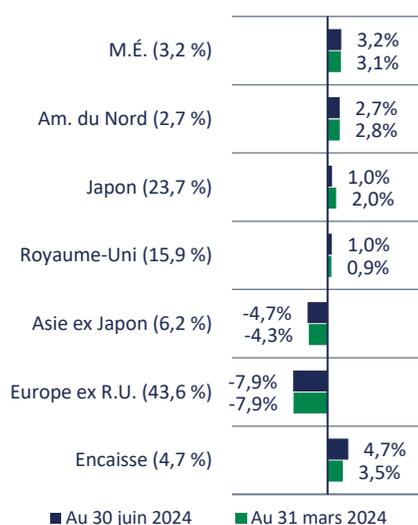
Rendements (CAD)

Annualisés (%)	3 mois	AAD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis le début
Composé Hexavest Europac	1,73	9,40	18,17	9,41	6,10	6,31	7,46
MSCI EAEO (net)	0,69	9,31	15,34	6,38	7,45	6,98	6,01
VALEUR AJOUTÉE	1,04	0,09	2,83	3,03	-1,35	-0,67	1,45

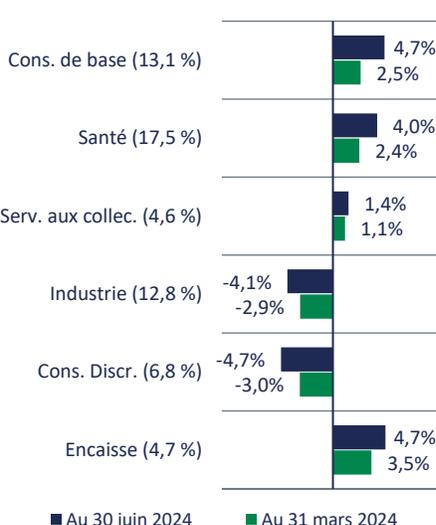
Dix dernières années (%)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Composé Hexavest Europac	4,97	19,02	0,73	10,26	-2,51	11,47	-5,41	6,38	-2,37	18,47
MSCI EAEO (net)	3,67	18,95	-2,49	16,82	-6,03	15,85	5,92	10,32	-8,23	15,07
VALEUR AJOUTÉE	1,30	0,07	3,22	-6,56	3,52	-4,38	-11,33	-3,94	5,86	3,40

Positionnement vs MSCI EAEO (portefeuille représentatif)

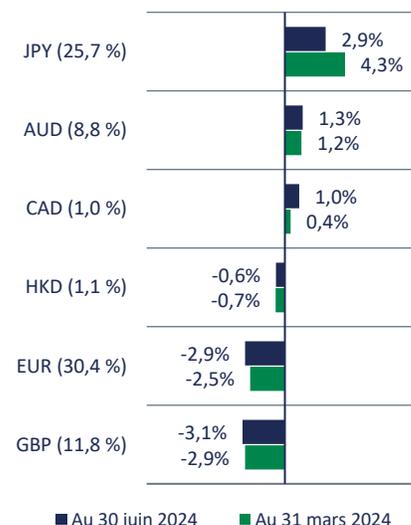
DÉVIATIONS PAR PAYS



DÉVIATIONS SECTORIELLES



DÉVIATIONS PAR DEVISE



Perspectives

ENVIRONNEMENT MACROÉCONOMIQUE

ÉVALUATION DES MARCHÉS

SENTIMENT DES INVESTISSEURS

Le contraste est frappant entre la croissance économique ferme et soutenue prévue aux États-Unis et la quasi-stagnation attendue dans les autres pays développés. Le scénario américain nous paraît trop optimiste alors que la transmission de la politique monétaire très restrictive suit son cours et que des indicateurs précurseurs éprouvés signalent toujours une forte probabilité de récession, un scénario contradictoire avec celui du consensus. Dans ce contexte, le potentiel de déception est significatif. En revanche, les attentes sont déjà très modestes en Europe, en Asie-Pacifique et au Canada. Contrairement à la Réserve fédérale américaine, la Banque centrale européenne et la Banque du Canada sont déjà parvenues à freiner la croissance et ont amorcé leur cycle d'assouplissement; un baume pour les ménages. En Asie, plusieurs pays bénéficient d'éléments structurels favorables et de politiques monétaires plus accommodantes qu'ailleurs. En raison des risques qui pèsent sur l'économie américaine et d'une croissance qui demeure inférieure au potentiel ailleurs dans le monde, nous conservons un « double négatif » sur l'environnement macroéconomique.

Les actions mondiales étaient très chères à la fin du deuxième trimestre, alors que l'évaluation du MSCI Monde atteignait le 92e centile de sa distribution historique. Cette cherté était surtout attribuable aux actions américaines, particulièrement aux méga capitalisations exposées à la thématique de l'intelligence artificielle. L'évaluation de l'indice S&P 500 a touché le 95e centile. À l'exception de la période de la bulle technologique de 1999-2000 (et de la distorsion causée par la pandémie en 2020), jamais ce marché boursier n'a été aussi cher, et ce, même sur la base des attentes de bénéfices très généreuses des analystes. Ailleurs dans le monde, le portrait est différent; le marché boursier est beaucoup moins cher. Le MSCI Monde excluant les États-Unis se situait au 61e centile à la fin du mois de juin, signe que des segments de marché demeurent bon marché. Strictement sur la base de l'évaluation, les occasions sont surtout présentes en Asie et en Europe, et elles sont plus nombreuses dans les secteurs défensifs. Cependant, étant donnée l'importance du poids des États-Unis dans l'indice mondial, nous maintenons un « triple négatif » sur l'évaluation.

L'euphorie actuelle sur les marchés boursiers a plusieurs points communs avec des épisodes passés qui se sont mal terminés, soit ceux des Nifty Fifty des années 60-70 et des quatre chevaliers de la fin des années 1990. Les investisseurs exprimaient alors un très haut degré de conviction envers un nombre restreint de titres bénéficiant de fondamentaux solides et d'une position dominante dans leur industrie. Dans cet épisode-ci, la plus grande popularité de l'investissement passif amplifie ce phénomène en faisant gonfler le poids des titres en vogue. Le résultat est préoccupant : jamais, en moyenne, les investisseurs en actions n'ont été aussi peu diversifiés, et ce, à un moment où leur exposition à la classe d'actifs atteint des sommets rarement observés. Cela dit, deux constats nous retiennent d'être trop sévères sur le vecteur sentiment. D'une part, des pans complets de l'univers d'investissement sont ignorés des investisseurs et, d'autre part, nous n'observons toujours aucun signe d'essoufflement de l'appétit pour le risque. Ainsi, nous maintenons notre vecteur sentiment 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

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

Équipe de gestion

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

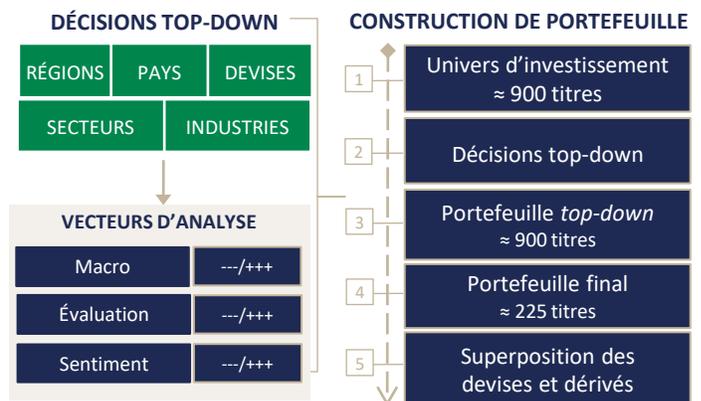
Christian Crête, CFA
Gestionnaire de portefeuille principal
Expérience du placement : 24 ans
Membre de l'équipe depuis 2012

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

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

Frédéric-Bouchard Labonté, M.Sc., CFA
Analyste principal
Expérience du placement : 10 ans
Membre de l'équipe depuis 2024

Processus d'investissement



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 30 juin 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.