

Accent sur les « chefs de file multinationaux de grande qualité »

Le portefeuille d'actions américaines est composé principalement de grandes entreprises multinationales qui démontrent un leadership mondial dans leur industrie ce qui accroît la liquidité et réduit les risques de devises. Ces entreprises ont généralement des taux de croissance stables, des positions dominantes sur les marchés mondiaux, des rendements élevés sur le capital investi et de solides bilans financiers tout en réduisant leurs risques financiers.

CONSTRUCTION DU PORTEFEUILLE

- Les titres du fonds sont catégorisés et sujets aux limites suivantes : croissance de grande qualité 80%-100%; cyclique et croissance novice 0%-20%.
- La pondération maximale par secteur du Fonds tel que défini par le Standard de Classification Industrielle Globale (GICS®) est la plus élevée de 25% ou la pondération du secteur dans l'indice plus 15%.
- Pas plus de 10% de la valeur marchande totale du Fonds ne peut être investi dans les titres du même émetteur.

RENDEMENTS ANNUALISÉS (%)

Au 30 septembre 2018

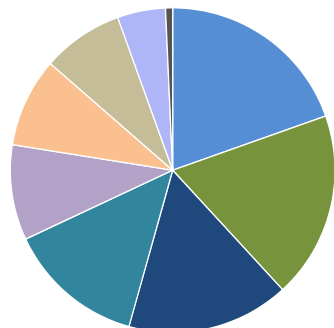
	3 mois	1 an	3 ans	5 ans	7 ans	10 ans	15 ans
Fonds d'actions américaines JF	7,2	19,6	13,0	18,0	19,8	13,7	9,0
S&P 500	6,0	22,0	15,9	19,3	20,6	14,2	9,3

RENDEMENTS ANNUELS (%)

Au 31 décembre

	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Fonds d'actions américaines JF	8,6	6,2	24,2	23,7	42,1	14,3	3,8
S&P 500	13,8	8,1	21,6	23,9	41,3	13,4	4,6

PONDÉRATIONS SECTORIELLES



- Santé 19,6%
- Tech. de l'information 18,6%
- Finance 16,2%
- Consom. de base 13,7%
- Serv. de comm. 9,5%
- Cons. disc. 8,9%
- Industrie 8,1%
- Énergie 4,8%
- Encaisse et équivalents 0,7%

Date de création	1 ^{er} novembre 1998
VAN par part	14,4438 \$C
Distribution trimestrielle	0,049391 \$C
Taille du fonds (millions)	605,6 \$C
Indice de référence	S&P 500

CARACTÉRISTIQUES DU PORTEFEUILLE

*Sur 5 ans

	Fonds	Indice
Rendement courant (%)	1,5	1,8
Capitalisation \$G (moy. pondérée)	\$306,2	\$319,6
Rotation (moy. sur 5 ans au 31/12/17) ¹	22,5	-
Ratio Sharpe*	1,7	1,9
Écart-type*	9,6	9,2
Capture à la hausse*	94,5	100,0
Capture à la baisse*	99,3	100,0
Moyenne au bâton*	0,5	-

10 PLUS IMPORTANTES POSITIONS

	% du Fonds
Microsoft	7,1
Alphabet Class (A&C)	6,5
Berkshire Hathaway	4,8
Oracle	3,7
JPMorgan Chase & Co.	3,6
Verisk Analytics	3,3
UnitedHealth Group	3,3
Nielsen Holdings	3,2
Comcast	3,0
CVS Health	2,9
Total pour le top 10	41,4

REVUE DE L'ÉCONOMIE ET DES MARCHÉS

Au troisième trimestre, les États-Unis ont continué d'être en tête des pays développés avec de solides résultats sur les marchés boursiers. Une inflation plus élevée et les craintes suscitées par l'impact des tarifs sur le commerce ont été éclipsées par une solide croissance économique, un faible taux de chômage, une amélioration de la productivité et des bénéfices corporatifs supérieurs au consensus. La Réserve fédérale américaine (la Fed) a haussé le taux des fonds fédéraux en juin, et les données économiques continuent de soutenir un resserrement additionnel.

Les tensions commerciales ont pris de l'ampleur entre les États-Unis et la Chine alors que le Président Trump a annoncé des tarifs additionnels (\$200 milliards) à un taux initial de 10%. La Chine a répliqué avec ses propres mesures, en ciblant en premier lieu les produits agricoles. Ce jeu de batailles continues, de même que les pourparlers sur le commerce constamment interrompus entre les négociateurs, suscitent énormément de réactions sur les marchés à court terme et s'infiltrent dans le paysage mondial.

REVUE DU PORTEFEUILLE

Le portefeuille d'actions américaines a réalisé d'excellents gains durant le trimestre, en surperformant l'indice S&P 500 pour la même période. Après plusieurs trimestres où les secteurs de la technologie et de la consommation discrétionnaire (propulsée par la compagnie technologie Amazon) menaient le marché, le troisième trimestre a, de son côté, été marqué par un changement drastique. Bien que ces deux secteurs aient été raisonnablement solides, le ralliement du marché a été mené par un groupe plus diversifié de compagnies, avec une vigueur remarquable des secteurs de la santé et des industrielles. Une participation plus étendue dans la hausse du marché fut un facteur important de la surperformance du portefeuille, alors qu'il demeure sous-pondéré dans les titres de croissance populaires et surévalués qui ont fait la gloire du secteur de la technologie.

Les forts rendements du secteur de la santé et un renversement de la baisse du secteur de la consommation ont procuré un vent arrière à la performance relative. Le portefeuille a été longuement surpondéré dans ces secteurs, qui tendent à offrir une sélection diverse de compagnies défensives, dont les prix sont raisonnables. En particulier, le portefeuille a bénéficié d'un rebond des compagnies de vente au détail en pharmacie, telles que Walgreens (+20%) et CVS (+21%). Les titres technologiques du portefeuille ont également enregistré de bonnes performances. En effet, certains titres peu dispendieux et oubliés, tels qu'Oracle (+15%) et CA Technologies (+22%). Ce qui a nui à cette bonne performance fut la performance négative de Nielsen (-11%).

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

La vigueur du marché boursier américain repose sur la forte croissance des bénéfices des sociétés et sur une économie soutenue par des mesures de stimulation inhabituelles en fin de cycle, découlant des récentes réductions d'impôt. Cependant, le marché semble complaisant compte tenu du risque de « krach » après la réduction d'impôts de 2018, alimentant la frénésie et le risque politique croissant, en particulier autour du commerce et des valorisations modérément élevées. Il reste à savoir si l'élan de croissance qui a prévalu aux États-Unis pendant de nombreux trimestres est réellement en recul. Comme toujours, notre portefeuille repose sur un processus ascendant, ainsi qu'un groupe diversifié de sociétés fondamentalement solides avec des perspectives attrayantes et des évaluations raisonnables. Nous continuons de trouver des opportunités d'investissements dans des sociétés à la croissance stable et dans des entreprises américaines de grande qualité plus exposées aux cycles économiques. Nous prévoyons de concentrer le portefeuille modestement et opportunément en quittant certaines positions plus petites, tout en conservant la stratégie globale défensive.

L'ÉQUIPE D'INVESTISSEMENT

Jarislowsky Fraser utilise une approche d'équipe qui est au centre d'une culture de collaboration quant à la prise de décision. Le Comité de stratégie d'investissement (CSI), le corps central de surveillance du risque et des placements, contrôle le processus d'investissement en entier afin de s'assurer que les décisions d'investissement sont fidèles à la philosophie et au processus de la firme.

¹ La rotation moyenne basée sur le portefeuille modèle était de 11,6% pour la même période. La rotation du fonds commun a été plus élevée en raison des transactions liées à des paramètres stricts pour la gestion de l'encaisse.

Les rendements des Fonds communs JF ont été calculés en utilisant les valeurs actuelles nettes (VAN), sont bruts des honoraires de gestion et sont en dollars canadiens. Les rendements des indices et les valeurs actuelles nettes (VAN) en dollar canadiens ont été calculés en utilisant les taux de change à la fermeture à Londres à 16 h. Les paramètres complets de la politique d'investissement sont disponibles sur demande. Les Fonds communs JF ne sont disponibles que pour les investisseurs canadiens. La performance des années antérieures n'est pas un indice de la performance à venir. Les rendements futurs ne sont pas garantis. Le rendement sur l'investissement et la valeur du principal de l'investissement dans le fonds fluctuera de telle sorte que les unités d'un, lorsque vendues, pourraient valoir plus ou moins que leur coût original. Ce document est préparé par Jarislowsky, Fraser Limitée (JFL) et est présenté pour des fins d'information seulement, il n'est pas conçu pour donner un conseil légal, fiscal ou d'investissement sur mesure. Toutes les opinions et évaluations dans ce rapport constituent un jugement de JFL lors de sa rédaction et sont fournies de bonne foi. Tous les données, faits et opinions présentés dans ce document peuvent changer sans avis. Aucune utilisation du nom Jarislowsky, Fraser Limitée ou toute information contenue dans ce rapport ne peut être copiée ou redistribuée sans l'approbation écrite de JFL. Source: TD Securities, S&P, Bloomberg, FTSE TMX Global Debt Capital Markets Inc. and eVestment.