

Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc.



Régime complémentaire de retraite des employés salariés

Rapport annuel 2014



Composition du comité de retraite

| | | |
|------------------------------------|---------------------------|-----------------|
| Beaudoin, André ⁴ | (418) 627-4095 | |
| Boulet, Jean-François ¹ | (418) 684-5255 | |
| Carrothers, Douglas ¹ | (418) 684-5423 | Secrétaire |
| Deshaies, Denis | (418) 684-5000 poste 5261 | |
| Germain, Maurice ² | (418) 684-5000 poste 5124 | |
| Jobin, Éric ¹ | (418) 684-5000 poste 4138 | Président |
| Lacasse, Hélène ² | (418) 684-5000 poste 5975 | Vice-présidente |
| Lacombe, Marie-Claude ¹ | (418) 684-5000 poste 5596 | |
| Lemay, Éric ² | (418) 684-5000 poste 4896 | |
| Levasseur, Michel ² | (514) 499-3800 poste 3518 | |
| Smith, Georges ³ | (418) 658-6889 | |
| Turcotte, Michel ³ | (418) 843-9825 | |

¹ Membre représentant l'employeur

² Membre représentant les participants actifs

³ Membre représentant les participants non-actifs et les bénéficiaires

⁴ Membre indépendant

Composition du comité de placement

| | | |
|-------------------------------------|---------------------------|-----------|
| Beaudoin, André (IAAH) | (418) 627-4095 | |
| Bernier, Gilles ¹ | (418) 656-7972 | |
| Jobin, Éric | (418) 684-5000 poste 4138 | Président |
| Lacasse, Hélène (IA Salariés) | (418) 684-5000 poste 5975 | |
| Lacombe, Marie-Claude (IA Salariés) | (418) 684-5000 poste 5596 | |
| Lemay, Éric (IA Salariés) | (418) 684-5000 poste 4896 | |
| Sanschagrin, Michel ¹ | (418) 688-0520 | |
| Turcotte, Michel (IA Salariés) | (418) 843-9825 | |

¹ Membre expert externe

Composition du comité d'audit

| | | |
|------------------------|----------------|-----------|
| Beaudoin, André (IAAH) | (418) 627-4095 | |
| Germain, Maurice | (418) 684-5124 | |
| Smith, Georges | (418) 658-6889 | Président |
| Turcotte, Michel | (418) 843-9825 | |

Contact aux ressources humaines

avantages.sociaux@ia.ca
(418) 684-5000 poste 6400



Message du président du comité de retraite

Au nom du comité de retraite, je suis heureux de vous transmettre le rapport annuel de l'année 2014. Il vise à vous informer sur les plus récents développements concernant votre régime de retraite. Nous souhaitons que cette publication saura être adaptée à vos besoins et, à cet effet, nous vous invitons à nous faire part, s'il y a lieu, de vos commentaires.

L'année 2014 a été mitigée pour les régimes de retraite à prestations déterminées au Canada. D'une part, la performance des caisses de retraite a été très bonne par rapport aux rendements historiques. D'autre part, la baisse des taux d'intérêt à long terme est venue augmenter la valeur des passifs de façon très importante, résultant au total en une légère détérioration de la situation financière.

À la fin de l'année 2014, le ratio de solvabilité de votre régime est estimé à 105 % comparativement à 113 % l'année précédente (voir la section *Situation financière du régime*). Malgré cette baisse, votre régime se trouve toujours dans une situation financière très enviable comparativement aux autres régimes canadiens. En effet, le ratio de solvabilité médian à la fin de l'année 2014 était de 91 %¹ pour l'ensemble des régimes au Canada.

Au niveau des placements, la forte hausse des marchés boursiers a permis de générer un rendement de 10,7 % en 2014 (avant déduction des frais). Cette performance est cependant inférieure à notre indice de référence (voir la section *Performance de la Caisse*) en raison principalement de la surpondération en actions et de la forte exposition au secteur de l'énergie.

Du côté du passif, la provision actuarielle sur la base de la capitalisation a été revue à la hausse pour considérer la baisse des taux d'intérêt sur les obligations. Ce changement d'hypothèse permet de mieux refléter l'environnement économique actuel et d'accroître le niveau de sécurité des prestations.

De plus, ayant pour objectif de simplifier la transition pour les nouveaux retraités et de réduire les délais de façon importante, le processus de prise de retraite des participants a été revu en profondeur par le service des ressources humaines et le département des rentes collectives. Cette révision a également mené à une refonte du relevé annuel des participants visant à susciter l'intérêt du lecteur, en faciliter la compréhension et clarifier l'information présentée tout en mettant en évidence les éléments les plus importants du régime.

Finalement, la fusion annoncée du régime des employés salariés de iA avec celui des employés salariés cadres de iA et celui de IAP a été approuvée par les autorités provinciales au cours de l'année 2014. La fusion avait comme but premier de simplifier la gestion des régimes en allégeant le fardeau légal lié à l'administration de plusieurs régimes et d'ainsi en réduire les frais afférents. Il est important de noter que la fusion des régimes n'a aucun impact sur les prestations de retraite des participants des 3 régimes, ni sur la sécurité de ces prestations.

Si vous désirez de l'information supplémentaire suite à la lecture du rapport annuel, je vous invite à vous adresser au service des Ressources humaines dont les coordonnées sont mentionnées à la page précédente.

Éric Jobin
Président du comité de retraite

¹ http://www.aon.com/canada/fr/attachments/human-capital-consulting/nouvelles_aon_2014Q4-Solvabilite.pdf



Situation financière du régime²

Au 31 décembre

Depuis la dernière année, la situation financière du régime s'est quelque peu détériorée en raison de la chute des taux d'intérêt, et ce, malgré une très bonne performance des marchés boursiers qui a généré un rendement supérieur aux attentes pour la caisse de retraite.

| (en millions \$) | 2014 | 2013 | 2012 |
|--|--------------|--------------|---------------|
| Capitalisation (continuité du régime) | | | |
| Actif | 655,6 | 581,0 | 496,3 |
| Passif | 612,1 | 550,0 | 484,2 |
| Surplus / (Déficit) | 43,5 | 31,0 | 12,1 |
| Ratio de capitalisation | 107 % | 106 % | 102 % |
| Solvabilité (terminaison du régime) | | | |
| Actif | 657,4 | 582,6 | 498,1 |
| Passif | 626,1 | 513,9 | 519,3 |
| Surplus / (Déficit) de terminaison | 31,3 | 68,7 | (21,2) |
| Degré de solvabilité | 105 % | 113 % | 96 % |

Participation au régime

Au 31 décembre



| | 2014 | 2013 | 2012 |
|---|--------------|--------------|--------------|
| Participants actifs et invalides | 3 078 | 2 882 | 2 704 |
| Participants inactifs | 692 | 667 | 577 |
| Participants retraités et bénéficiaires | 615 | 557 | 519 |
| Total | 4 385 | 4 106 | 3 800 |

² Les résultats de l'année 2012 et 2013 sont issus de l'évaluation actuarielle complète enregistrée auprès de la Régie des rentes du Québec. Ceux de 2014 présentent des estimations.



Principales hypothèses de l'évaluation actuarielle

Au 31 décembre

Les hypothèses utilisées aux fins de l'évaluation de capitalisation sont déterminées par l'actuaire dans une perspective à long terme, sous le scénario que le régime continue indéfiniment. Ces hypothèses sont révisées annuellement pour considérer l'évolution du contexte économique et la démographie du régime. Une analyse actif / passif est également effectuée périodiquement, au cours de laquelle la situation globale du régime est revue dans un contexte de gestion du risque. Les hypothèses de l'évaluation de solvabilité sont quant à elles prescrites par la loi et servent à évaluer la valeur des prestations qui seraient versées en cas de terminaison du régime.

Évaluation à des fins de capitalisation

(continuité de régime)

| | 2014 | 2013 | 2012 |
|------------------------------------|---|---|---|
| Principales hypothèses | | | |
| ▪ Taux d'intérêt | 5,00 %, net frais | 5,25 %, net frais | 5,25 %, net frais ³ |
| ▪ Taux d'augmentation des salaires | 4 % | 4 % | 4 % |
| ▪ Table de mortalité | CPM-2014Publ | CPM-2014Publ | UP94G |
| ▪ Âge de retraite | Âge où la rente payable est au moins égale à 60 % du revenu moyen | Âge où la rente payable est au moins égale à 60 % du revenu moyen | Âge où la rente payable est au moins égale à 60 % du revenu moyen |

Évaluation à des fins de solvabilité

(cessation du régime)

| | 2014 | 2013 | 2012 |
|-------------------------------|--|--|--|
| Principales hypothèses | | | |
| ▪ Valeur de transfert | | | |
| ▪ Taux d'intérêt | 2,5 % pendant 10 ans et 3,8 % par la suite | 3,0 % pendant 10 ans et 4,6 % par la suite | 2,4 % pendant 10 ans et 3,6 % par la suite |
| ▪ Table de mortalité | UP94G | UP94G | UP94G |
| ▪ Achat de rentes | | | |
| ▪ Taux d'intérêt | 2,54 % | 3,84 % | 2,96 % |
| ▪ Table de mortalité | UP94G | UP94G | UP94G |
| ▪ Âge de retraite | Âge qui maximise la valeur de la rente | Âge qui maximise la valeur de la rente | Âge qui maximise la valeur de la rente |

³ Après considération de la fusion des régimes.



Évolution de l'actif de la caisse de retraite

Au 31 décembre

| | 2014 | 2013 |
|--|-----------------------|-----------------------|
| ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS AU DÉBUT DE L'EXERCICE | 580 987 819 \$ | 496 259 118 \$ |
| AUGMENTATION DE L'ACTIF NET | | |
| Revenus de placements | 62 238 118 | 64 315 346 |
| Cotisations des participants | | |
| ▪ Régulières | 13 831 321 | 13 328 410 |
| ▪ Rachats | --- | 1 410 164 |
| Cotisations de l'employeur | | |
| ▪ Cotisations d'exercice | 18 940 505 | 17 091 461 |
| ▪ Cotisations d'équilibre | 49 367 | 5 261 329 |
| Transfert provenant d'un autre régime de retraite | 198 512 | 248 362 |
| Augmentation totale de l'actif net | 95 257 823 | 101 655 072 |
| DIMINUTION DE L'ACTIF NET | | |
| Frais de gestion et d'administration | 2 054 708 | 2 292 502 |
| Prestations et transferts | | |
| ▪ Décès | --- | 166 251 |
| ▪ Cessation de participation | 5 617 182 | 2 916 806 |
| ▪ Rentes | 12 381 724 | 11 530 694 |
| ▪ Transferts vers un autre régime de retraite | 471 020 | 20 118 |
| Diminution totale de l'actif net | 20 635 159 | 16 926 371 |
| Augmentation nette de l'exercice | 74 622 664 | 84 728 701 |
| ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS À LA FIN DE L'EXERCICE | 655 610 483 \$ | 580 987 819 \$ |



Composition de la Caisse de Retraite

Au 31 décembre 2014

| | Valeur marchande (M\$) | Proportion (%) | Cible (%) | Min (%) | Max (%) | Composition | |
|--|------------------------|----------------|--------------|-------------|-------------|---|--|
| Fonds de revenu | | | | | | | |
| Marché Monétaire | 46,1 | 7,0 | 2,0 | 0,0 | 15,0 | <ul style="list-style-type: none"> ■ Marché Monétaire ■ Obl. univers Angus ■ Obl. LT Angus ■ Obl. TLT Angus ■ Actions can. Angus ■ Actions mondiales Angus | |
| Obligations univers Angus | 27,1 | 4,1 | 6,5 | 3,5 | 9,5 | | |
| Obligations long terme Angus | 108,2 | 16,5 | 23,5 | 12,5 | 34,5 | | |
| Obligations très long terme Angus | 54,7 | 8,4 | 13,0 | 7,0 | 19,0 | | |
| Total - Fonds de revenu | 236,1 | 36,0 | 45,0 | | | | |
| Fonds d'actions canadiennes | | | | | | | |
| Actions canadiennes Angus | 181,0 | 27,6 | 27,5 | 17,5 | 37,5 | | |
| Total - Fonds d'actions canadiennes | 181,0 | 27,6 | 27,5 | | | | |
| Fonds d'actions étrangères | | | | | | | |
| Actions mondiales Angus | | | | | | | |
| ▪ Actions mondiales MFS | 78,4 | 12,0 | - | - | - | | |
| ▪ Actions mondiales Hexavest | 78,4 | 12,0 | - | - | - | | |
| ▪ Actions mondiales IAGP | 81,6 | 12,4 | - | - | - | | |
| Total - Fonds d'actions étrangères | 238,4 | 36,4 | 27,5 | 17,5 | 37,5 | | |
| Total - Fonds d'actions | 419,4 | 64,0 | 55,0 | 40,0 | 70,0 | | |
| Caisse Totale⁴ | 655,5 | 100,0 | 100,0 | | | | |

Performance de la Caisse

Au 31 décembre

Historique de la performance de la Caisse

| (%) | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 |
|--|-------------|------------|------------|-------------|-------------|------------|-------------|------------|------------|-------------|
| Rendement de la Caisse ⁵ | 10,7 | 12,9 | 9,2 | 1,0 | 10,9 | 25,2 | -17,5 | 3,3 | 12,8 | 16,7 |
| Portefeuille de référence ⁶ | 14,1 | 9,4 | 8,3 | 3,6 | 11,9 | 18,3 | -16,3 | -2,0 | 11,6 | 17,1 |
| Valeur ajoutée | -3,4 | 3,5 | 0,9 | -2,6 | -1,0 | 6,9 | -1,2 | 5,3 | 1,2 | -0,4 |

Périodes mobiles

| (%) | 4 ans | | | | | | | 10 ans |
|---------------------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | 2011-2014 | 2010-2013 | 2009-2012 | 2008-2011 | 2007-2010 | 2006-2009 | 2005-2008 | 2005-2014 |
| Rendement de la Caisse | 8,4 | 8,4 | 11,2 | 3,7 | 4,3 | 4,7 | 2,9 | 7,9 |
| Portefeuille de référence | 8,8 | 8,3 | 10,4 | 3,5 | 2,1 | 2,0 | 1,8 | 7,1 |
| Valeur ajoutée | -0,4 | 0,1 | 0,8 | 0,2 | 2,2 | 2,6 | 1,2 | 0,8 |

⁴ L'écart entre la composition de la caisse et l'actif disponible au 31 décembre 2014 provient des cotisations à recevoir de 132 521 \$

⁵ Rendement brut, avant la déduction des frais

⁶ Composition du portefeuille de référence :

2,0 % Indice des Bons du Trésor - 91 jours FTSE TMX Canada; 6,5 % Indice obligataire universel FTSE TMX Canada; 23,5 % Indice obligataire à long terme FTSE TMX Canada; 13,0 % Indice obligataire universel 20+ FTSE TMX Canada; 27,5 % Indice composé S&P/TSX; 27,5 % MSCI - Monde (\$ CA) net RT



Revue de la performance des fonds

(L'arrondissement des rendements peut induire une apparente erreur dans le calcul de la valeur ajoutée)

| | 3 mois | 1 an | 2 ans | 3 ans | 4 ans | VA espérée |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|---------------|
| Fonds de revenu | | | | | | |
| Marché Monétaire | 0,2 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | |
| Indice bons du Trésor - 91 jours FTSE TMX Canada | 0,2 | 0,9 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | |
| Valeur ajoutée | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,00 |
| Obligations univers Angus | 2,6 | 8,7 | 3,7 | 3,8 | 5,3 | |
| Indice obligataire universel FTSE TMX Canada | 2,7 | 8,8 | 3,7 | 3,7 | 5,1 | |
| Valeur ajoutée | -0,1 | -0,1 | 0,0 | 0,2 | 0,2 | 0,25 |
| Obligations long terme Angus | 5,0 | 17,1 | 4,8 | 5,0 | 8,1 | |
| Indice d'obligations à LT FTSE TMX Canada | 5,3 | 17,5 | 5,0 | 5,1 | 8,2 | |
| Valeur ajoutée | -0,2 | -0,4 | -0,2 | -0,1 | -0,1 | 0,25 |
| Obligations très long terme Angus | 5,8 | 19,0 | 4,7 | 4,4 | 8,2 | |
| Indice obligataire universel 20+ FTSE TMX Canada | 5,9 | 19,3 | 5,3 | 5,4 | 8,8 | |
| Valeur ajoutée | -0,1 | -0,3 | -0,7 | -1,0 | -0,5 | 0,25 |
| Fonds d'actions canadiennes | | | | | | |
| Actions canadiennes Angus | -5,0 | 4,5 | 9,0 | 8,1 | 3,2 | |
| Indice composé S&P/TSX | -1,5 | 10,6 | 11,8 | 10,2 | 5,2 | |
| Valeur ajoutée | -3,6 | -6,0 | -2,8 | -2,2 | -2,0 | 1,00 |
| Fonds d'actions étrangères | | | | | | |
| Actions mondiales Angus | 4,6 | 13,5 | 22,7 | 20,8 | 12,9 | |
| INDC715* | 4,6 | 14,5 | 23,7 | 20,6 | 13,8 | |
| Valeur ajoutée | 0,1 | -1,0 | -1,0 | 0,3 | -1,0 | 1,50 |
| ▪ Actions mondiales MFS | 4,4 | 12,5 | 22,7 | 19,3 | 12,5 | |
| MSCI - Monde (\$ CA) Net RT | 4,6 | 14,5 | 24,5 | 20,7 | 14,1 | |
| Valeur ajoutée | -0,1 | -1,9 | -1,8 | -1,3 | -1,6 | |
| Mandat de couverture passive de l'exposition au fonds de MFS (non inclus dans le rendement de MFS)** | -1,8 | -4,5 | s/o | s/o | s/o | |
| ▪ Actions mondiales Hexavest | 5,1 | 15,0 | 23,4 | 18,7 | 13,7 | |
| MSCI - Monde (\$ CA) Net RT | 4,6 | 14,5 | 24,5 | 20,7 | 14,1 | |
| Valeur ajoutée | 0,5 | 0,5 | -1,1 | -2,0 | -0,4 | |
| Impact de la gestion des devises d'Hexavest (inclus dans le rendement) | 0,8 | 1,7 | s/o | s/o | s/o | |
| ▪ Actions mondiales IAGP | 5,8 | 17,3 | 25,9 | 22,0 | 14,1 | |
| MSCI - Monde (\$ CA) Net RT | 4,6 | 14,5 | 24,5 | 20,7 | 14,1 | |
| Valeur ajoutée | 1,2 | 2,8 | 1,4 | 1,4 | 0,0 | |
| Mandat de couverture active de l'exposition aux actifs gérés par IAGP (inclus dans le rendement d'IAGP) | 0,7 | 2,2 | s/o | s/o | s/o | |

* 100 % MSCI Monde (\$ CA) Net RT depuis T3-2013, 50 % MSCI – Monde (\$ CA) Net RT + 50 % MSCI – Monde (Devises locales) Net RT entre T3-2012 et T2-2013 et 60 % MSCI – Monde (\$ CA) Net RT + 40 % MSCI – Monde (Devises locales) avant T3-2012

** Le montant nominal de la couverture passive s'est ajusté dans les jours suivant le 31 juillet 2013 pour refléter uniquement l'exposition du fonds de MFS. Durant le premier mois du 3^e trimestre de 2013, le montant nominal de la couverture était donc plus élevé puisqu'il incluait aussi 50 % de l'exposition des actifs gérés par IAGP. Ce dernier ajustement avait été apporté dans les jours suivant le 20 juin 2013. Avant cette date, la couverture portait sur 50 % de la somme de l'exposition des fonds de MFS et de Templeton.



Mot du comité de placement

Le comité de placement est mandaté par le comité de retraite pour l'application et le suivi de la politique de placement. Les principaux objectifs du comité sont le suivi rigoureux des gestionnaires de placement et du rendement de la caisse ainsi que le respect et la mise-à-jour de la politique de placement. En plus des quatre rencontres prévues annuellement, divers travaux sont effectués par les membres du comité et présentés lors des rencontres formelles. Plus spécifiquement, chacun des gestionnaires de placement est rencontré au moins une fois par an et est évalué sur les aspects suivants :

- la cohérence entre leur vision de l'économie et leurs stratégies de placement;
- leur performance; et
- le respect de divers critères de surveillance qualitatifs et quantitatifs.

Ces diverses activités permettent au comité de placement de recommander au comité de retraite tout changement jugé nécessaire quant à la gestion des actifs de la caisse.

Une analyse actif / passif a été effectuée par l'actuaire du régime au cours de l'année 2014 afin de prendre en compte l'évolution de la situation du régime depuis la dernière analyse effectuée en 2008, notamment la fusion des caisses des 3 régimes de retraites iA salariés, iA cadres et IAP au cours de l'année 2014. Cette analyse a permis au comité de placement de confirmer que la répartition cible de la politique de placement du régime des salariés demeure adéquate et qu'elle pouvait être utilisée pour l'ensemble du régime résultant de la fusion.

Commentaire sur la performance de la caisse en 2014

L'année 2014 a été marquée par une diminution importante des taux d'intérêt. Cette baisse a eu un impact favorable sur le rendement des portefeuilles d'obligations. Les marchés boursiers étrangers ont également connu de bonnes performances amplifiées par la baisse du dollar canadien. Ces conditions ont permis à la caisse de retraite de réaliser un rendement de 10,7 %. Ce rendement est 3,4 % de moins que le rendement du portefeuille de référence (un portefeuille théorique qui est investi dans des indices de marché). Sur une période de 4 ans (de 2011 à 2014), le rendement de la caisse de retraite s'élève en moyenne à 8,4 % par année par rapport à un rendement moyen de 8,8 % par année pour le portefeuille de référence alors que sur une période de 10 ans (de 2005 à 2014), le rendement de la caisse de retraite s'élève en moyenne à 7,9 % par année, soit 0,8 % de plus en moyenne par année que celui du portefeuille de référence.

Le rendement du fonds d'actions canadiennes explique principalement la sous-performance par rapport à celle du portefeuille de référence. Le choix des placements dans le secteur de l'énergie a particulièrement nui à la performance de la caisse de retraite. Les 3 fonds d'obligations ont tous connu une performance inférieure à celle de leur indice de référence. Du côté des actions étrangères, les fonds gérés par IAGP et Hexavest ont ajouté de la valeur tandis que celui géré par MFS en a retranché. La décision du comité de protéger une portion des actions étrangères contre la volatilité des devises étrangères par rapport au dollar canadien a également retranché de la valeur au cours de l'année.

En résumé, la caisse de retraite a réalisé un très bon rendement en 2014 mais inférieur à celui du portefeuille de référence. Cependant, sur une période de 10 ans, le rendement de la caisse de retraite a été supérieur à celui des indices de marché.



Faits saillants économiques 2014

Le marché du pétrole a été au centre de l'actualité économique en 2014. Deux forces se sont combinées pour pousser les prix à la baisse : la faiblesse de la demande et la vigueur de l'offre. Dans un tel contexte, il était sans doute inévitable que les prix se corrigent « un peu » afin d'équilibrer les marchés, à moins bien sûr que les pays producteurs de l'OPEP ne se seraient entendus pour réduire leur production. Or, à la surprise générale, l'OPEP, sous le leadership des pays producteurs du golfe Persique, a plutôt choisi, à sa rencontre de fin novembre, d'abandonner son rôle traditionnel de régulateur des prix pour plutôt axer sa stratégie vers la préservation de ses parts de marché. Résultat : un effondrement drastique des prix et, dans ses sillons, l'entraînement à la baisse du dollar canadien.

Du côté des marchés boursiers, le S&P 500 a encore une fois offert une forte performance avec un rendement de 13,7 % (un impressionnant 24,0 % en dollars canadiens). Au Canada, malgré une fin d'année douloureuse via la chute du prix du pétrole, le S&P/TSX a tout de même offert un rendement appréciable de 10,6 %.

Les banques centrales ont encore une fois pesé lourd dans l'actualité, avec la fin du programme d'assouplissement quantitatif aux États-Unis, les rumeurs du début d'un programme similaire en Europe et la poursuite du programme agressif au Japon. À preuve, le marché américain est passé bien près de la correction technique en octobre lorsque la Réserve fédérale américaine a finalement terminé sa série d'achats de titres dans les marchés.

Perspectives 2015

L'année 2015 sera marquée par les conséquences du changement de politique par l'OPEP. Tous les yeux seront rivés sur l'ampleur de l'impact de la chute des prix sur les producteurs hors OPEP (plus précisément, les producteurs nord-américains), afin de déterminer la nouvelle trajectoire que pourrait emprunter les prix au cours des prochaines années. Le changement de régime est suffisamment important, et la structure de production actuelle suffisamment complexe, pour affirmer qu'il sera difficile de prévoir à l'avance lorsque les prix auront atteints un creux. Notre lecture est que le pétrole évoluera dans une fourchette relativement faible en cours d'année et que nous ne reverrons probablement jamais le cours retourner près des niveaux atteints en 2014.