

Au tour du Canada de prendre la vedette?

Doug Cooper, gestionnaire principal de portefeuille, Actions canadiennes
Le 25 mars 2021

Depuis novembre 2020, on constate un mouvement important de l'intérêt pour les titres de croissance/de momentum en faveur des titres de valeur/donnant droit à des dividendes au Canada et partout dans le monde¹. Il existe plusieurs raisons à cette transition, ce qui laisse entrevoir des perspectives favorables pour les actions canadiennes, et en particulier pour les mandats canadiens de l'Empire Vie, qui sont axés sur les titres de grande qualité dont les valorisations sont raisonnables.

Soutenir cette transition favorisera une accélération de la croissance économique mondiale. Selon Bloomberg, le consensus pour la croissance du PIB mondial en 2021 et 2022 est de 5,6 % et 4,1 % respectivement, soit un sommet inégalé ces dernières décennies. Cette croissance économique anormalement élevée se fonde sur plusieurs importantes hypothèses : d'abord, un déploiement réussi du vaccin contre la COVID-19 (soit l'immunité collective de la population mondiale); ensuite, la sortie de confinement se traduisant par une demande accrue et une grande propension à la consommation en raison des mesures fiscales et financières d'une ampleur jamais vue mises en place pour combattre les ravages économiques de la COVID-19. Par exemple, la valeur nette des consommateurs américains a atteint un niveau record de 130,2 billions de dollars à la fin du quatrième trimestre de 2020, en hausse de 23,3 % par rapport à la même période de l'année précédente (source : Barron's).

Dans le scénario ci-dessus, il est probable que nous constatons une certaine inflation et une hausse des taux d'intérêt. Nous avons déjà vu les taux doubler ces dernières semaines². La hausse des taux d'intérêt, qui découle d'une accélération marquée de la croissance économique mondiale, crée un environnement extrêmement favorable aux actions canadiennes en raison de la nature cyclique de l'économie canadienne (énergie, services financiers, matières premières) et puisqu'une grande part du marché boursier canadien (les services financiers en particulier) bénéficie de taux d'intérêt à la hausse.

Quelques raisons expliquent le rendement considérablement inférieur des titres de croissance ou de momentum comparativement aux titres de valeur ou donnant droit à des dividendes depuis novembre 2020¹. D'abord, des taux d'intérêt plus élevés actualisent les flux de trésorerie futurs de façon plus marquée, ce qui réduit le prix que les investisseurs sont prêts à payer pour des titres de sociétés à croissance élevée. Deuxièmement, l'écart de valorisation entre les titres de croissance ou de momentum et ceux de valeur ou donnant droit à des dividendes s'est élargi en 2020 comme jamais auparavant. Les titres de valeur ou donnant droit à des dividendes sont ainsi devenus plus attrayants, particulièrement dans le contexte actuel d'une perspective de croissance économique.

Nos mandats canadiens cherchent à investir dans des sociétés de grande qualité dont les perspectives de croissance sont attrayantes, mais uniquement lorsque leurs actions se négocient sous leur juste valeur. Étant donné cette approche fondée sur la valeur, nos mandats canadiens ont généré des rendements absolus et relatifs solides, puisque les titres de valeur ont commencé à surpasser les titres de croissance en novembre 2020. Ces rendements solides se reflètent déjà dans les données sur un an de nos mandats canadiens, qui incluent encore environ sept mois de rendement des titres de valeur ou donnant droit à des dividendes inférieur à celui des titres de croissance ou de momentum. À titre

¹ Du 30 octobre 2020 au 25 mars 2021, l'indice MSCI Monde de valeur affichait une hausse de 29,6 %, tandis que l'indice MSCI Monde de croissance gagnait 14,5 %. Au cours de la même période, l'indice MSCI Canada de valeur affichait une hausse de 35,1 %, tandis que l'indice MSCI Canada de croissance gagnait 7,9 % (source : Bloomberg).

² Du 30 octobre 2020 au 25 mars 2021, le rendement des obligations d'État américaines est passé de 0,77 % à 1,63 % (source : Bloomberg).

d'exemple, sur les 12 mois précédant le 25 mars 2021, les unités de catégorie A du Fonds de répartition de l'actif de l'Empire Vie ont progressé de 34,4 %, surpassant 92 % de leurs pairs. Le Fonds de dividendes de l'Empire Vie a grimpé de 41,5 %, surpassant 87 % de ses pairs. Le Fonds d'actions de petites sociétés de l'Empire Vie, axé sur les actions canadiennes de petite capitalisation, a gagné 32,9 %, surpassant 84 % de ses pairs. Enfin, le Fonds équilibré Élite de l'Empire Vie a progressé de 33,4 %, surpassant 85 % de ses pairs (source : Morningstar).

Si l'estimation en matière de croissance économique sur laquelle s'entendent les experts s'avère juste, l'environnement sera très favorable pour les sociétés de grande qualité à valorisation attrayante qui composent nos mandats canadiens. Nous avons connu au cours de la dernière décennie de brèves périodes durant lesquelles les titres de valeur ou donnant droit à des dividendes ont surpassé le marché boursier en général. Il est possible que la période de surperformance actuelle dure bien plus longtemps. Ce monde moderne n'a jamais subi de pandémie mondiale, et étant donné l'ampleur du soutien fiscal et financier et la demande refoulée des consommateurs dépassant le niveau normal, la croissance économique pourrait durer plus longtemps que prévu.

De plus, malgré cet environnement qui pourrait se révéler l'un des meilleurs pour les actions canadiennes depuis de nombreuses années, la valorisation de l'indice composé S&P/TSX se situe à son point le plus bas en 10 ans, comparativement à celles des indices MSCI Monde et S&P 500². En outre, le consensus des bénéficiaires en ce qui concerne les actions canadiennes, en particulier celles des services financiers, en est probablement aux premières étapes d'un cycle de révisions positives des bénéfices, ce qui signifie que l'évaluation prospective de l'indice S&P/TSX pourrait s'avérer encore plus positive que prévu.

En résumé, nous avons observé une forte reprise des actions canadiennes ces derniers mois et, plus important, une hausse solide des rendements relatifs et absolus de nos mandats canadiens, laquelle se reflète dans les données de la dernière année. De nombreux facteurs favorisent les actions canadiennes, et particulièrement les mandats canadiens de l'Empire Vie, dont la perspective de nouvelles hausses des taux d'intérêt propulsées par une forte croissance économique mondiale. Enfin, les valorisations des actions canadiennes demeurent très attrayantes, particulièrement les titres de grande qualité de valeur et donnant droit à des dividendes. Nous croyons que les mandats canadiens de l'Empire Vie sont ainsi très bien positionnés pour connaître un rendement supérieur à long terme.

Comme toujours, nous vous remercions pour votre soutien continu.

Les contrats de fonds distincts sont établis par L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie (Empire Vie). Placements Empire Vie Inc. est le gestionnaire de portefeuille des fonds distincts de l'Empire Vie. Placements Empire Vie Inc. est une filiale en propriété exclusive de L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie. La brochure documentaire du produit considéré décrit les principales caractéristiques de chaque contrat individuel à capital variable. **Tout montant affecté à un fonds distinct est placé aux risques du titulaire du contrat, et la valeur du placement peut augmenter ou diminuer.** Les rendements passés ne garantissent pas les résultats futurs. Tous les taux de rendement sont calculés déduction faite des charges, des frais de gestion et des frais d'administration.

Ce document comprend de l'information prospective fondée sur l'opinion et le point de vue de Placements Empire Vie Inc. à la date indiquée et peut changer sans préavis. Cette information ne doit pas être considérée comme une recommandation d'acheter ou de vendre, ni comme un avis en matière de placements ou des conseils fiscaux ou juridiques. L'information contenue dans le présent document a été obtenue auprès de sources tierces jugées fiables, mais la société ne peut en garantir l'exactitude. Placements Empire Vie Inc. et ses sociétés affiliées ne donnent aucune garantie ni ne font aucune représentation quant à l'utilisation ou aux résultats de l'utilisation de l'information contenue dans ce

² Le 25 mars 2020 : 16,6 fois le consensus sur les bénéfices de 2021 pour l'indice S&P/TSX c. 20,9 fois pour l'indice MSCI Monde et 22,7 fois pour l'indice S&P 500 (source : Bloomberg).

document en matière de justesse, de précision, d'actualité, de fiabilité ou autres, et décline toute responsabilité en cas de perte ou de dommages découlant de son utilisation. Un placement dans un fonds commun de placement peut donner lieu à des frais de courtage, à des commissions de suivi, à des frais de gestion et à d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. **Les fonds communs de placement ne sont pas garantis et leur valeur change fréquemment. Le rendement passé pourrait ne pas se répéter.**

Placements Empire Vie Inc. gère les portefeuilles Emblème Empire Vie et les fonds communs de placement Empire Vie (les « portefeuilles » ou les « fonds »). Les parts des portefeuilles et des fonds ne sont offertes que dans les provinces et les territoires où elles pourraient être légalement mises en vente et seulement par les personnes autorisées à vendre de telles parts.

^{MD} Marque déposée de L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie. Placements Empire Vie Inc. utilise cette marque sous licence.