

## Mise à jour sur le portefeuille – Fonds de dividendes de l'Empire Vie

Par Doug Cooper, gestionnaire principal de portefeuille, Actions canadiennes  
Le 26 février 2021

Voici des faits saillants et des réflexions concernant le Fonds de dividendes de l'Empire Vie.

Depuis ma nomination à titre de gestionnaire principal du fonds en juin 2019, mon objectif premier a été d'effectuer une transition vers des sociétés de grande qualité qui présentent des caractéristiques de croissance défensives et pour lesquelles nous avons une meilleure visibilité de leurs flux de trésorerie et de la croissance de leurs dividendes à moyen terme. Nous avons terminé ce changement structurel du portefeuille en grande partie au cours du premier trimestre de 2020.

Nous avons également comme objectif d'augmenter l'exposition mondiale du fonds par le biais d'actions non canadiennes et d'actions d'entreprises mondiales établies au Canada. Actuellement, le fonds investit près de 24 % de ses actifs dans des actions mondiales (contre près de 17 % en juin 2019, mais toujours sous le plafond de 30 %). De plus, près de 60 % de son revenu est généré à l'extérieur du Canada lorsqu'on tient compte des entreprises mondiales établies au Canada. Ainsi, le fonds offre un bon équilibre entre une exposition canadienne et une exposition mondiale. Je m'attends à ce que l'exposition mondiale augmente encore à mesure que le fonds profite du vaste univers de placements hors du Canada et qu'il continue à se concentrer sur les entreprises mondiales établies au Canada.

Les actions donnant droit à des dividendes et les actions de valeur de grande qualité ont moins bien fait pendant la majeure partie de 2020. Toutefois, cette tendance s'est renversée rapidement en novembre dernier alors que les marchés ont gagné en visibilité à la suite d'une inflexion positive de la croissance mondiale soutenue par le déploiement de vaccins contre la COVID-19. De plus, le degré record de mesures de relance budgétaire et monétaire a globalement soutenu (et dans certains cas solidifié) les bilans des particuliers et des entreprises pendant les mesures de confinement liées à la COVID-19, préparant le terrain à un déblocage massif de la demande refoulée et à un réapprovisionnement d'inventaire à mesure que les restrictions liées au confinement s'assouplissent. Puisque nous avons recours à un style de placement axé sur la valeur, le fonds a considérablement amélioré son rendement relatif et absolu au deuxième semestre de 2020, en hausse de 14,8 %, surpassant 90 % de ses pairs (source : Morningstar).

Les titres ayant le plus contribué au rendement du fonds en 2020 comprennent Stella Jones Inc., Alphabet Inc., la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada, Restaurant Brands Inc. et Booking Holdings Inc. Les titres ayant le plus nui au rendement du fonds en 2020 comprennent Cenovus Inc., Brookfield Properties Inc., New Flyer Inc., Keyera Inc. et Canadian Natural Resources Inc.

L'écart de valorisation historiquement élevé entre les actions de valeur (et les actions donnant droit à des dividendes) et les actions de croissance, qui s'est accru pendant la majeure partie de 2020, a également contribué à la forte remontée des actions donnant droit à des dividendes et des actions de valeur de grande qualité à compter de novembre 2020. Bien que cet écart se soit réduit au cours des derniers mois, il demeure élevé (c'est-à-dire que nous continuons de voir beaucoup de valeur dans les titres du fonds – nous reviendrons plus tard sur ce point).

Le déploiement rapide des vaccins contre la COVID-19 nous procure une visibilité accrue d'une reprise prévue de l'activité économique. Le moment où cette reprise économique aura lieu est incertain, mais ce n'est qu'une question de temps avant que nous ayons une immunité collective grâce à la propagation et aux vaccins. Les actions canadiennes, en particulier celles des services financiers et de l'énergie, sont bien positionnées pour surpasser le marché dans un contexte de rebond soudain de l'activité économique. Nous avons déjà constaté une forte reprise des services financiers canadiens (banques, assureurs vie et gestionnaires d'actifs alternatifs) depuis novembre 2020<sup>1</sup> : cette tendance devrait se maintenir en raison des valorisations attrayantes et des facteurs positifs pour ces entreprises dans une période d'accélération de la croissance économique.

Actuellement, la pondération la plus forte du Fonds de dividendes se situe dans le secteur des services financiers à 34 %, principalement en titres de banques canadiennes, composés en grande partie de titres de la Banque de Nouvelle-Écosse, de la Banque Toronto-Dominion et de la Banque Royale. Brookfield Asset Management a également une pondération importante dans le fonds, tout comme Manuvie.

Les prix du pétrole ont fortement augmenté pour l'exercice à ce jour (en hausse de 26 % le 26 février 2021) en raison d'une dynamique favorable de l'offre, y compris une gestion dynamique de l'offre par l'OPEP+ et un bon niveau de conformité parmi ses membres. De plus, les producteurs ont démontré sur le plan mondial une discipline rigoureuse en matière d'allocation des ressources par suite des pressions exercées par les actionnaires. Le marché s'attend également à une accélération de la croissance économique dans un monde de l'après COVID-19, ce qui est de bon augure pour la demande de pétrole. Plus récemment, le froid inhabituel au Texas, qui a freiné une grande partie de la production pétrolière américaine, a propulsé le prix du WTI au-delà des 60 \$ le baril.

Le fonds maintient un positionnement conservateur dans le secteur de l'énergie, avec une pondération d'environ 14 %, principalement dans les gazoducs assimilables à des services publics, y compris TC Énergie et Enbridge, deux entreprises dont le titre est négocié à des valorisations jamais vues depuis le début des années 2000. Nous considérons qu'il s'agit d'une situation très attrayante : leurs attributs similaires à ceux des services publics et leurs perspectives de croissance attrayantes approchent les 10 %. Lorsque nous combinons ces données aux rendements en dividendes entre 5 et 9 %, nous obtenons des perspectives de rendement total attrayantes.

Le niveau d'activité récent a augmenté dans le fonds : nous avons éliminé ou réduit des positions dans des titres qui ont surpassé le marché pendant la crise de la COVID-19, en raison de la résilience des titres ou du fait que le marché tient compte d'une forte reprise de la croissance des bénéficiaires lorsque les vents contraires liés à la COVID-19 se seront calmés. Parmi les entreprises résilientes, notons les japonaises Shimano, premier fabricant mondial de pièces de vélo, et Nitori, principal détaillant de meubles à rabais au Japon. La demande pour les produits de Shimano et de Nitori a été élevée tout au long des mesures de confinement liées à la COVID-19. Booking Holdings Inc. et Les Vêtements de Sport Gildan Inc. sont deux exemples de positions du fonds qui ont bénéficié du fait que le marché tient compte d'une forte reprise

---

<sup>1</sup> Le cours des titres des six grandes banques canadiennes a progressé en moyenne de 27,1 % du 30 octobre 2020 au 26 février 2021 : La Banque de Nouvelle-Écosse a gagné 34,4 %, la Banque Toronto-Dominion a gagné 32,5 %, la Banque Royale du Canada a gagné 17,5 %, la Banque de Montréal a gagné 32,4 %, la Banque CIBC a gagné 19,5 % et la Banque Nationale du Canada a gagné 26,5 %. Au cours de la même période, Manuvie a progressé de 43,6 % et Brookfield Asset Management a gagné 30,6 %, comparativement à un gain de 17 % de l'indice S&P/TSX.

de la croissance des bénéficiaires lorsque la pandémie sera terminée. Nous avons mis fin à la position dans Booking Holdings Inc. et avons réduit notre position dans Les Vêtements de Sport Gildan Inc. en raison de leurs valorisations qui ont atteint des niveaux que nous considérons comme étant peu attrayants.

En plus du secteur des finances et des pipelines canadiens, le fonds trouve des occasions dans d'autres secteurs, notamment les technologies, l'industrie et les biens de consommation, tant au Canada qu'ailleurs dans le monde. Parmi ces occasions, notons l'entreprise canadienne de services des technologies de l'information CGI Inc.; l'une des premières firmes de génie au monde, Stantec Inc., qui est établie au Canada; la société française spécialisée en infrastructures de transports Vinci SA, qui obtient des contrats de concessions pour des autoroutes et des aéroports; et le producteur de boissons britannique Britvic PLC. Dans tous les cas, nous avons acheté les titres de ces sociétés à des valorisations attrayantes, et toutes ces entreprises ont des niveaux variés de potentiel d'accélération de leur activité économique. Pour finir, ces quatre entreprises possèdent des attributs de croissance défensifs et une solide position concurrentielle qui procure une bonne visibilité sur une croissance attrayante en tant que chefs de file de leur secteur.

En résumé, le repositionnement du Fonds de dividendes de l'Empire Vie, combiné à une forte reprise des actions donnant droit à des dividendes et des actions de valeur de grande qualité vers la fin de l'année dernière, lui a permis d'obtenir un rendement solide au second semestre de 2020. Le fonds a été actif au cours des derniers mois, se positionnant pour profiter de ce que nous prévoyons être une forte accélération de la croissance économique lorsque les économies rouvriront après la fin de la pandémie. Nous sommes satisfaits de la structure actuelle du fonds : il est composé de sociétés de grande qualité à croissance défensive dont l'évaluation est attrayante qui sont bien positionnées pour surpasser leurs pairs.

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.** Le rendement passé ne garantit 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 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 n'est pas indicatif du rendement futur.**

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.

<sup>MD</sup> Marque déposée de **L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie**. Placements Empire Vie Inc. utilise cette marque sous licence.