

## Mise à jour du gestionnaire de portefeuille – Fonds d’actions étrangers de l’Empire Vie

Par David Mann, gestionnaire de portefeuille, Actions étrangères  
Le 5 juin 2020

Ceci est ma première mise à jour depuis ma nomination à titre de gestionnaire de portefeuille du Fonds d’actions étrangers en septembre 2019. Je vais discuter de l’approche que nous adoptons pour structurer le portefeuille et pour choisir les entreprises dans lesquelles nous investissons. Ensuite, je vais présenter un aperçu des effets de la COVID-19 ainsi que de la façon dont nous avons traversé les turbulences des marchés.

Une part importante du rôle de gestionnaire de portefeuille est d’ajuster le niveau de risque d’un portefeuille, ou bêta, en fonction des perspectives des marchés boursiers. Bien que par nature, nous employons une méthode de sélection des titres, l’orientation globale des marchés boursiers aura sans doute une incidence importante sur nos placements sous-jacents. Au-delà d’un examen du bêta réel du fonds, parallèlement à nos allocations géographique et sectorielle, nous avons une stratégie à trois niveaux visant à gérer le niveau de risque souhaité dans le portefeuille. Avant de passer à la stratégie à trois niveaux, nous voulons mentionner que nous sommes disposés à avoir des sous-pondérations et des surpondérations importantes dans des pays et des secteurs, selon les occasions. Par exemple, le portefeuille n’a aucune exposition aux secteurs de l’énergie et des services publics, mais a une surpondération dans les secteurs des technologies et des soins de santé. D’un point de vue géographique, il n’a aucune exposition à Hong Kong alors qu’il est surexposé au Royaume-Uni.

La structure à trois niveaux est essentielle à la façon dont nous gérons le portefeuille. Nous en avons déjà longuement discuté. Différents attributs nous permettent de classer les entreprises dans l’un des trois niveaux. Il existe toutefois deux caractéristiques que la majeure partie de nos placements ont en commun, soit une gestion solide et un faible niveau d’endettement. En temps de crise, ces caractéristiques sont d’autant plus importantes. Les entreprises bien gérées qui ont un faible niveau d’endettement sortiront très probablement de cette crise en meilleure position que les entreprises mal gérées et fortement endettées.

Les entreprises de niveau 1 sont les plus stables. Elles ont généralement une forte capitalisation, des actions de premier ordre avec des revenus diversifiés, des positions de marché solides et des rendements des capitaux propres élevés. Elles ont également l’habitude de verser des dividendes croissants. Grâce à ces caractéristiques, les actions de niveau 1 présentent normalement la volatilité la plus faible des trois niveaux. Nestlé est un excellent exemple d’entreprise de niveau 1. Elle vend principalement des aliments, mais aussi une variété de produits alimentaires dans la plupart des régions du monde. Elle présente un rendement des capitaux propres solide et croissant et l’un des dividendes les plus tangibles au monde. En tout temps, les entreprises de niveau 1 représentent de 40 % à 60 % des actifs du portefeuille. Les entreprises de niveau 1 et celles de niveau 2 présentent deux principales différences. Tout d’abord, la croissance des revenus des entreprises de niveau 2 est de manière générale plus élevée. Ensuite, ces entreprises sont souvent concentrées dans une

région ou tributaires d'une source de revenus provenant d'un seul produit. Nintendo en est un exemple. Les revenus de l'entreprise sont diversifiés sur le plan géographique, mais leur croissance repose principalement sur un seul produit : la console Nintendo Switch. Les entreprises du niveau 2 représentent de 20 % à 40 % des actifs du portefeuille. En général, les entreprises de niveau 3 offrent la plus forte croissance et sont issues des marchés émergents. Elles constituent jusqu'à 20 % des actifs du portefeuille. Lorsque nous avons une vision plus optimiste des marchés, nous orientons le portefeuille vers des pondérations plus élevées en titres d'entreprises de niveau 2 et de niveau 3. Dans le cas contraire, nous faisons preuve de prudence et orientons le portefeuille vers des titres d'entreprises de niveau 1.

Jusqu'à présent, l'année 2020 a présenté des niveaux élevés de volatilité. Avant la propagation mondiale de la COVID-19, l'année a été globalement caractérisée par une hausse constante des marchés boursiers et par des valorisations quelque peu élevées. Nous avons adopté une position légèrement défensive pour le portefeuille, qui a surtout été attribuée aux risques de fin de cycle. L'apparition de la COVID-19 a entraîné une volatilité élevée et une chute importante des marchés. Pendant cette période de turbulences, en cumul annuel, les entreprises de niveau 1 du portefeuille ont été les plus résilientes alors que, comme prévu, les entreprises de niveau 3 ont connu la plus forte baisse. Nous trouvons ces résultats rassurants puisqu'ils confirment que notre approche par niveau est un outil très efficace pour nous aider à gérer les niveaux de risque au sein du portefeuille.

La volatilité des marchés causée par la COVID-19 nous permet d'investir dans des entreprises dont l'évaluation nous aurait autrement limités. Un exemple d'une telle entreprise est Nihon M&A, une firme japonaise offrant des conseils en matière de fusions et d'acquisitions. À notre avis, cette firme est l'une des entreprises les mieux gérées du Japon. Au fil des années, elle a constitué une vaste base de données de petites et moyennes entreprises d'une part et d'acheteurs potentiels de l'autre. En raison de plusieurs facteurs, notamment la pénurie de main-d'œuvre et les problèmes de relève, de nombreux propriétaires d'entreprises au Japon cherchent à vendre leur société. Nihon M&A met en relation ces acheteurs et ces vendeurs, et perçoit une commission. Leur position sur le marché et leur exécution cohérente, associées à une « prime de rareté », ont entraîné une valorisation historiquement élevée. Nous pensons que les capacités de bénéfices à moyen terme de l'entreprise n'ont pas changé. Nous avons investi dans celle-ci à la suite de la contraction de près de 35 % de son multiple cours-bénéfice.

La pandémie de COVID-19, comme toutes les crises qui surviennent, a amené les équipes de gestion et les investisseurs à repenser certaines hypothèses qui étaient auparavant considérées comme la norme. Pour bien des gens, cela signifie de travailler de la maison. Ici à l'Empire Vie, j'ai toujours eu une semaine de travail de 5 jours et plus. Naturellement, lorsque nous avons commencé à travailler de la maison, nous nous sommes posé des questions sur l'accès aux dirigeants d'entreprise, les communications interne et externe et ce que nous considérons généralement comme du domaine de la technologie. D'un point de vue technologique, il y a eu quelques accrocs qui étaient plus dérangementants qu'autre chose. Actuellement, notre productivité est identique, voire plus élevée, que précédemment. Je dis plus élevé tout simplement parce que nos capacités d'accès aux dirigeants d'entreprise, déjà solides, se sont améliorées grâce aux réunions de gestion virtuelles. Nous ne sommes certainement pas la seule entreprise à remarquer ces gains d'efficacité et cela mène certaines

équipes de gestion à repenser leur empreinte écologique et à maintenir un modèle d'emploi hybride. À lui seul, cet effet pourrait avoir des conséquences non seulement sur le marché immobilier commercial, mais aussi sur les traiteurs, les restaurants, les opérateurs de routes à péage, de transports en commun et de stationnements et plusieurs commerces. En plus de ces dommages, des occasions se présentent et certains modèles commerciaux sont renforcés. Plusieurs signes avant-coureurs laissent entendre les types d'entreprise qui bénéficieront de la situation (c'est-à-dire les sociétés de livraison et les détaillants en ligne), mais ce n'est qu'après la réouverture de l'économie mondiale que nous aurons une idée précise des entreprises qui en bénéficieront le plus d'un point de vue structurel par rapport à celles qui auront connu une hausse à court terme de la demande.

Nous pensons que l'augmentation des niveaux d'endettement des gouvernements afin de soutenir leurs économies respectives ainsi que la diminution des taux d'intérêt changeront la donne dans le monde des placements, à tout le moins au niveau international, pour une durée considérable. Les niveaux d'endettement plus élevés s'étendent au-delà du pays et touchent également les entreprises et les ménages. Une partie des dépenses fiscales précitées sont des subventions directes aux loyers et aux salaires. Certains pays comme le Royaume-Uni ont imposé des restrictions aux plans d'aide, et la limitation des versements de dividendes figure au haut de la liste. L'augmentation des niveaux d'endettement aura certainement des conséquences à long terme, allant des déficits record aux faibles taux d'intérêt dans le monde entier. L'incertitude constante en est une conséquence plus immédiate. Nous croyons que les titres d'entreprises qui versent des dividendes croissants deviendront une sous-catégorie d'actifs de plus en plus attrayante et que ces titres se verront attribuer au fil du temps un multiple plus élevé. Avant la pandémie, de nombreuses entreprises dans notre portefeuille d'actions étrangères auraient présenté ces caractéristiques, mais plus que jamais, nous nous concentrons sur ce secteur. Comme toujours, nous continuons à intégrer de l'information à mesure que nous investissons les actifs du fonds. Cette discussion faisant le lien entre des niveaux d'endettement plus élevés et des taux d'intérêt plus faibles un accent de plus en plus grand sur les actions donnant droit à des dividendes n'est qu'un exemple parmi d'autres.

Nous avons une grande confiance envers les équipes de gestion des entreprises dans lesquelles nous avons investi. Nous vous remercions également de votre confiance et de votre soutien continu.

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 le présent 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.

**Les rendements passés ne garantissent pas les résultats futurs.**

Placements Empire Vie Inc., une filiale en propriété exclusive de L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie, est le gestionnaire des fonds communs de placement Empire Vie et le gestionnaire de portefeuille des fonds distincts de l'Empire Vie. Les unités ou parts des fonds ne sont disponibles que dans les juridictions où elles pourraient être légalement mises en vente et seulement par les personnes autorisées à vendre de telles unités ou parts. Les placements dans les fonds communs de placement et les fonds distincts peuvent donner lieu à des frais de courtage, à des commissions de suivi, à des frais de gestion et à d'autres frais.

Les placements ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et le rendement passé n'est pas indicatif du rendement futur.

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, et la valeur du placement peut augmenter ou diminuer.** Veuillez lire la brochure documentaire, le contrat et l'aperçu du fonds avant d'investir. Le rendement passé ne garantit pas les résultats futurs.

Les polices de fonds de placement sont établies par **L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie.**

<sup>MD</sup> Marque déposée de L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie – utilisée sous licence.

**L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie**

259, rue King Est, Kingston ON K7L 3A8

**Assurance et placements – Avec simplicité, rapidité et facilité<sup>MD</sup>**

www.empire.ca info@empire.ca 1 877 548-1881