

# COMMENTAIRE SUR LE FPG DE RÉPARTITION DE L'ACTIF DE L'EMPIRE VIE

Le 25 mai 2022



**DOUG COOPER, CFA**  
Gestionnaire principal de portefeuille, Actions canadiennes



**ASHLEY MISQUITTA, CFA**  
Gestionnaire principal de portefeuille, Actions américaines



**GREG CHAN, CFA**  
Gestionnaire de portefeuille, Actions canadiennes

## Mise à jour sur le positionnement et la raison de la surpondération en actions canadiennes

Beaucoup de choses ont changé depuis le début de l'année, notamment :

- L'invasion de l'Ukraine par la Russie
- L'inflation continuellement à la hausse et la hausse significative des taux d'intérêt
- La politique zéro COVID-19 de la Chine et les confinements de Pékin et Shanghai
- Plus récemment, la crainte qu'un resserrement vigoureux de la Réserve fédérale américaine cause un ralentissement mondial et une possible récession.

En date du 30 avril 2022, le fonds était composé d'environ 56 % d'actions, de 36 % de titres à revenu fixe et de 8 % de trésorerie.

## Positionnement du fonds pendant les bouleversements

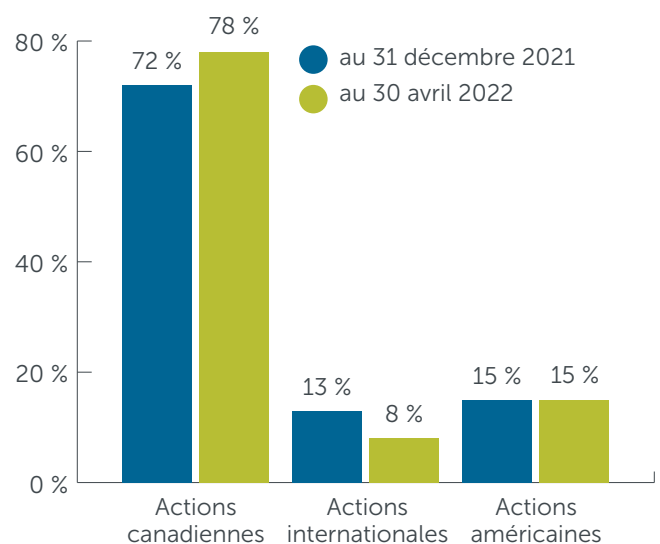
Tout d'abord, nous souhaitons exprimer nos plus sincères condoléances aux Ukrainiens et aux Ukrainiennes. Nous espérons que la guerre prendra fin par des moyens pacifiques dès que possible. Nous continuons à adopter une attitude plus prudente quant aux actions : nous nous orientons vers la partie inférieure de la fourchette

## Assurance et placements

Avec simplicité, rapidité et facilité<sup>MD</sup>

habituelle du fonds, qui est de 55 % à 65 %. Les actions canadiennes sont surpondérées depuis plus d'un an et, au début de l'année, lorsque les nouvelles de l'invasion de l'Ukraine par la Russie sont sorties, nous avons augmenté davantage notre exposition aux actions canadiennes et réduit notre exposition aux actions internationales.

### Ventilation de l'exposition aux actions



## Vents contraires qui affectent les marchés internationaux et positionnement du Canada face à ceux-ci

### Le Canada est un pays axé sur les produits de base

Nous croyons que l'invasion de l'Ukraine par la Russie aura l'incidence la plus négative sur l'Europe; c'est la principale raison pour laquelle nous avons diminué de manière tactique notre exposition aux actions internationales. La Russie a longtemps dominé le marché de l'énergie en Europe, fournissant au continent 40 % de son gaz naturel et 25 % de son pétrole. La Russie est une superpuissance en matière de produits de base et, en raison des récentes sanctions imposées, une partie des produits de base qu'elle exportait auparavant n'est plus disponible sur le marché international.

Cela a causé une hausse rapide du prix de certains produits de base, notamment le pétrole, qui a augmenté de plus de 15 % depuis le début de l'invasion. Le marché canadien a une exposition significative aux marchés axés sur les produits de base, notamment les secteurs de l'énergie et des matières premières qui, collectivement, représentent environ 31 % de l'indice composé TSX (énergie : environ 18 %; matières premières : environ 13 %). Les prix élevés des produits de base devraient être favorables à plusieurs secteurs de l'économie canadienne.

### Les services financiers représentent le plus gros secteur de l'indice composé TSX à environ 31 %, dominés par les banques et les assureurs qui profitent de taux d'intérêt plus élevés

Les inquiétudes par rapport à l'inflation élevée et aux problèmes d'approvisionnement ont été exacerbées par l'invasion de l'Ukraine par la Russie et, plus récemment, par la politique zéro COVID-19 de la Chine et les confinements subséquents de Pékin et Shanghai. Alors que les investisseurs anticipent une réponse de la banque centrale, les bons du Trésor américain à 10 ans sont passés de 1,5 % au 31 décembre 2021 à 2,93 % au 30 avril 2022. Les banques bénéficient d'un vent favorable que leur procurent des taux plus élevés en raison d'une augmentation de l'écart entre les dépôts des banques et les taux de prêt (particulièrement les hypothèques).

Nous conservons des perspectives positives quant aux banques canadiennes sur un horizon de moyen à long terme pour les raisons suivantes :

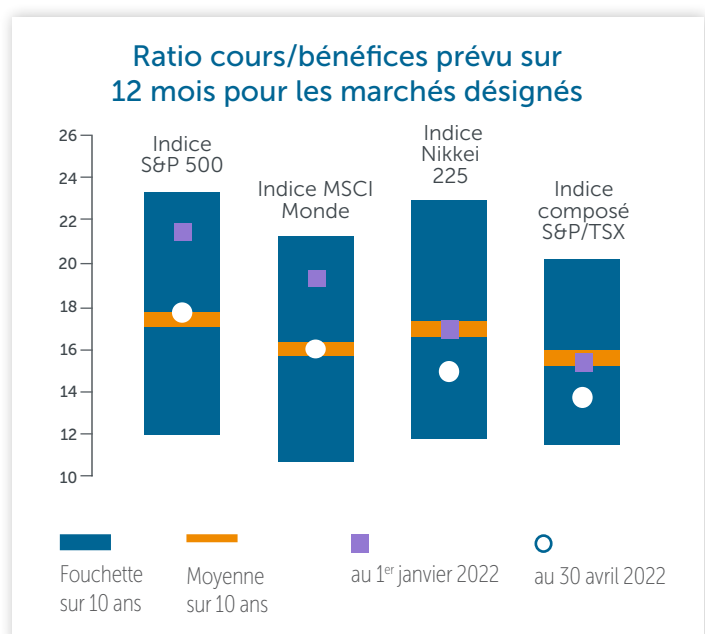
- les hausses des taux d'intérêt constituent des vents favorables pour leurs bénéficiés;
- le rendement solide de leurs capitaux propres au fil des divers cycles économiques;
- leurs niveaux de capitalisation record;
- leur remarquable capacité à procurer un rendement en capital aux actionnaires; et

- la perspective économique relativement solide du Canada en raison du choc de l'offre des produits de base causé par l'invasion de l'Ukraine par la Russie.

À court terme, nous surveillons attentivement un ralentissement potentiel des prêts puisque les taux augmentent (nous commençons à le voir dans le marché immobilier) et l'impact négatif sur la confiance des consommateurs. De plus, la crainte augmente quant à la possibilité d'un resserrement vigoureux de la Réserve fédérale américaine, qui causerait un ralentissement mondial et une possible récession. Récemment, nous avons marginalement diminué notre pondération en titres de banques canadiennes, mais puisque les facteurs fondamentaux à long terme demeurent positifs, nous avons encore une exposition saine d'environ 14 % du total des actions.

### Le marché boursier canadien continue à se négocier à une valorisation attrayante

L'indice composé TSX a obtenu un rendement supérieur à celui de la plupart des grands marchés pour l'exercice à ce jour. En date du 30 avril 2022, il a perdu 1,3 % comparativement à l'indice MSCI Monde qui s'est replié d'environ 12,9 %. Malgré le récent rendement supérieur des actions canadiennes, leur valorisation est encore très raisonnable avec un ratio cours/bénéfice prévu sur 12 mois de 12,8 fois les bénéfices, par rapport à l'indice S&P 500 à 17,5 fois les bénéfices, à l'indice MSCI Monde à 16 fois les bénéfices et à l'indice Nikkei 225 à 14,7 fois les bénéfices. Nous croyons que la valorisation relativement attrayante du marché canadien offre une marge de sécurité qui correspond à notre philosophie de placement consistant à mettre l'accent sur la protection contre les marchés baissiers.



Source : Bloomberg, le 30 avril 2022

## Répartition en titres à revenu fixe

Le volet des titres à revenu fixe du fonds a maintenu une duration de près de quatre ans, ce qui correspond à notre vision qu'il y a un risque de hausse des taux d'intérêt. La duration moindre a contribué à protéger le portefeuille de l'incidence de la hausse des taux, ce qui signifie une baisse des prix des obligations évaluées à la valeur de marché. La répartition en titres à revenu fixe privilégie les obligations de sociétés, où nous constatons une valeur attrayante : en date du 30 avril 2022, les obligations de sociétés composaient 83 % de l'exposition du fonds aux obligations avec un rendement moyen pondéré de 4,2 %.

Bien que la hausse des taux d'intérêt ait été généralement négative pour les obligations, le côté positif est que nous constatons un rendement total plus élevé sur les obligations; nous sommes donc en mesure d'obtenir des rendements plus élevés lorsque nous utilisons du nouveau capital ou des produits provenant de positions arrivant à échéance pour investir dans de nouvelles occasions. Nous observons certains rendements à des sommets historiques sur les obligations à court terme de première qualité de sociétés depuis la crise financière (rendement de près de 3 % pour les obligations de sociétés de première qualité et d'environ 5 % pour les obligations de sociétés notées BB pendant cette période).

Pour remédier aux niveaux d'inflation élevés, les banques centrales ont augmenté les taux d'intérêt et ont communiqué leur volonté de continuer à les augmenter pour diminuer l'inflation. À court terme, nous constaterons probablement une hausse continue des taux d'intérêt. Cependant, nous gardons un œil sur les données économiques et la courbe de rendement pour des indications d'un ralentissement économique; une situation où les taux d'intérêt pourraient commencer à diminuer.

## Conclusion

En résumé, nous sommes très satisfaits du positionnement du FPG de répartition de l'actif de l'Empire Vie : nous maintenons une surpondération en actions canadiennes puisque nous croyons que le marché actuel de prix élevés pour les produits de base et de hausses des taux d'intérêt soutient les secteurs de l'énergie, des matières premières et des services financiers, qui ensemble comptent pour un peu plus de 60 % de l'indice composé TSX. Les mêmes secteurs composent environ 19 % de l'indice S&P 500. De plus, la valorisation relative des actions du marché canadien continue d'être très favorable comparativement aux autres grands marchés dans le monde. Nous continuons de surveiller étroitement les données économiques ainsi que notre positionnement en actions et en titres à revenu fixe.



Communiquez avec nous pour obtenir de l'information additionnelle sur le FPG de répartition de l'actif de l'Empire Vie.

Ce document comprend de l'information prospective fondée sur 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 rapport 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 déclinent toute responsabilité en cas de perte ou de dommages découlant de son utilisation.

Le rendement passé ne garantit 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 parts ou les unités des fonds ne sont offertes que dans les provinces ou les territoires où elles pourraient être légalement mises en vente et seulement par les personnes autorisées à vendre de telles parts ou unités. 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. **Tout montant affecté à un fonds distinct est placé aux risques du titulaire du contrat, et la valeur du placement peut augmenter ou diminuer.** La brochure documentaire du produit considéré décrit les principales caractéristiques de chaque contrat individuel à capital variable. Les polices de fonds distincts sont établies par L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie.

<sup>MD</sup> Marque déposée de L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie. Les polices sont établies par L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie.

L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie

259, rue King Est, Kingston ON K7L 3A8 • 1 877 548-1881 • info@empire.ca • empire.ca

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

INV-3437-FR-05/22

