

## LES OBSERVATIONS DU CHEF DES PLACEMENTS



PAUL HOLBA, CFA

Vice-président principal  
et chef des placements,  
Empire Vie

Chef des placements,  
Placements Empire Vie Inc.

## QUAND UNE APPROCHE DÉFENSIVE EST LA MEILLEURE OFFENSIVE

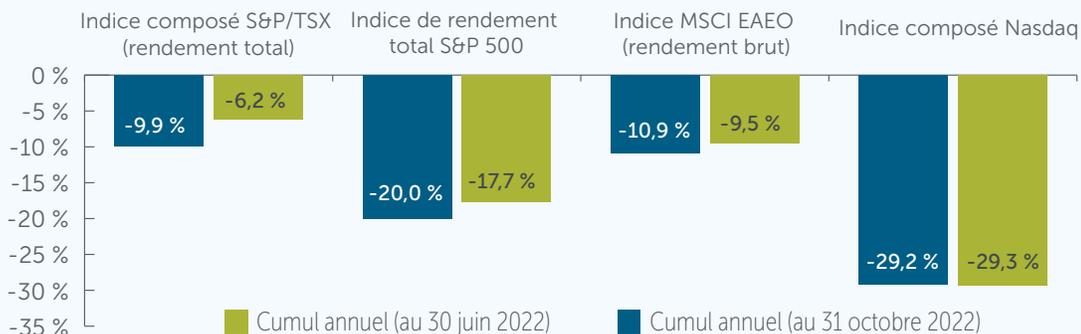
Le 31 octobre 2022

### Récapitulatif des marchés

L'année 2022 reste une année difficile pour les investisseurs. Comme je l'ai mentionné dans la mise à jour de [juillet](#) dernier, au cours de la première moitié d'année, plusieurs marchés ont enregistré certains de leurs pires rendements à ce jour depuis plusieurs décennies.

Vers la fin du troisième trimestre, les rendements ont continué à se diriger progressivement dans la mauvaise direction (bien qu'à un rythme plus lent). Cependant, plusieurs marchés ont effectué une forte remontée en octobre, compensant à des niveaux variés les pertes de l'année. Soutenues par leur orientation vers le secteur des ressources naturelles, les actions canadiennes ont mieux conservé leur valeur par rapport aux autres marchés, tandis que l'indice composé Nasdaq axé sur la croissance a continué à prendre un retard important.

### Rendement de l'indice boursier (en devise locale)



Source : Morningstar Research Inc., Valeurs mobilières TD, au 31 octobre 2022

Le sentiment du marché continue d'être influencé par les banques centrales qui ont vigoureusement augmenté les taux d'intérêt afin de combattre une inflation à des niveaux jamais vus depuis des dizaines d'années, ce qui a exacerbé les craintes d'une récession.

## Taux directeurs des banques centrales mondiales



Source : Bloomberg, le 31 octobre 2022

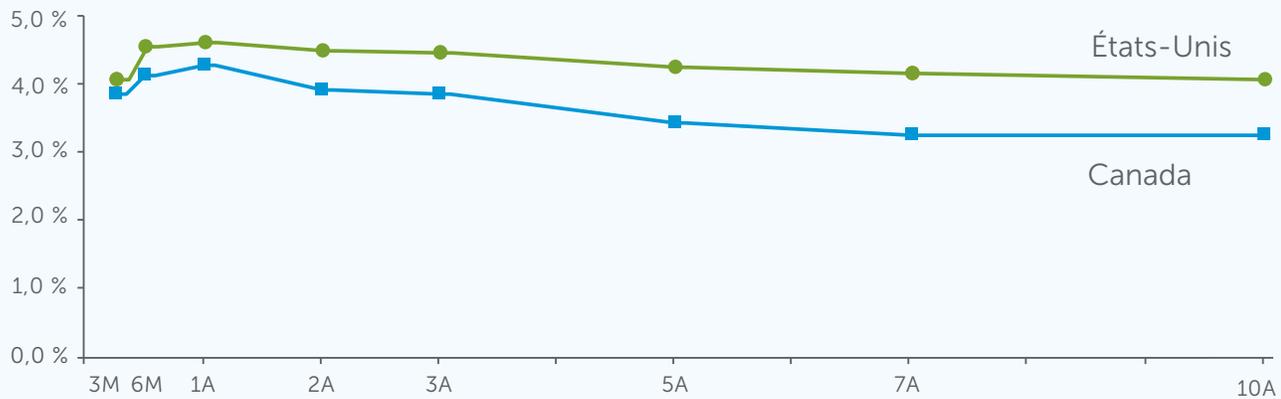
### Perspectives – une certaine prudence s'impose

À l'amorce des derniers mois de 2022, nous conservons une perspective prudente en raison de plusieurs vents contraires. Comme nous l'avons mentionné, l'inflation/le contexte de taux d'intérêt demeure difficile et nous nous attendons à ce que l'inflation reste élevée plus longtemps. Des défis structurels quant à la croissance mondiale sont apparus, tels que des risques géopolitiques accrus. Ces risques ont récemment été exacerbés par les mesures américaines par rapport aux exportations des semi-conducteurs vers la Chine, ce qui pourrait entraîner une chaîne d'approvisionnement plus divisée avec un approvisionnement local accru et, par conséquent, alimenter les pressions inflationnistes à moyen terme.

Les indicateurs économiques continuent de montrer des signes de faiblesse. Par exemple, les principaux indicateurs économiques et manufacturiers américains sont à la baisse, et la confiance des consommateurs américains reste à des niveaux bas qui cadrent avec les récessions passées. La confiance des consommateurs européens a chuté à son niveau le plus bas depuis plusieurs décennies alors que le continent est toujours confronté à une crise énergétique.

L'environnement peu favorable se reflète dans les courbes de rendements obligataires, qui demeurent inversées au Canada et aux États-Unis. Par le passé, une courbe de rendement inversée est un signe annonciateur de récessions. En fait, notre scénario de base est une légère récession en 2023.

## Courbes de rendement canadienne et américaine



Source : Bloomberg, le 31 octobre 2022

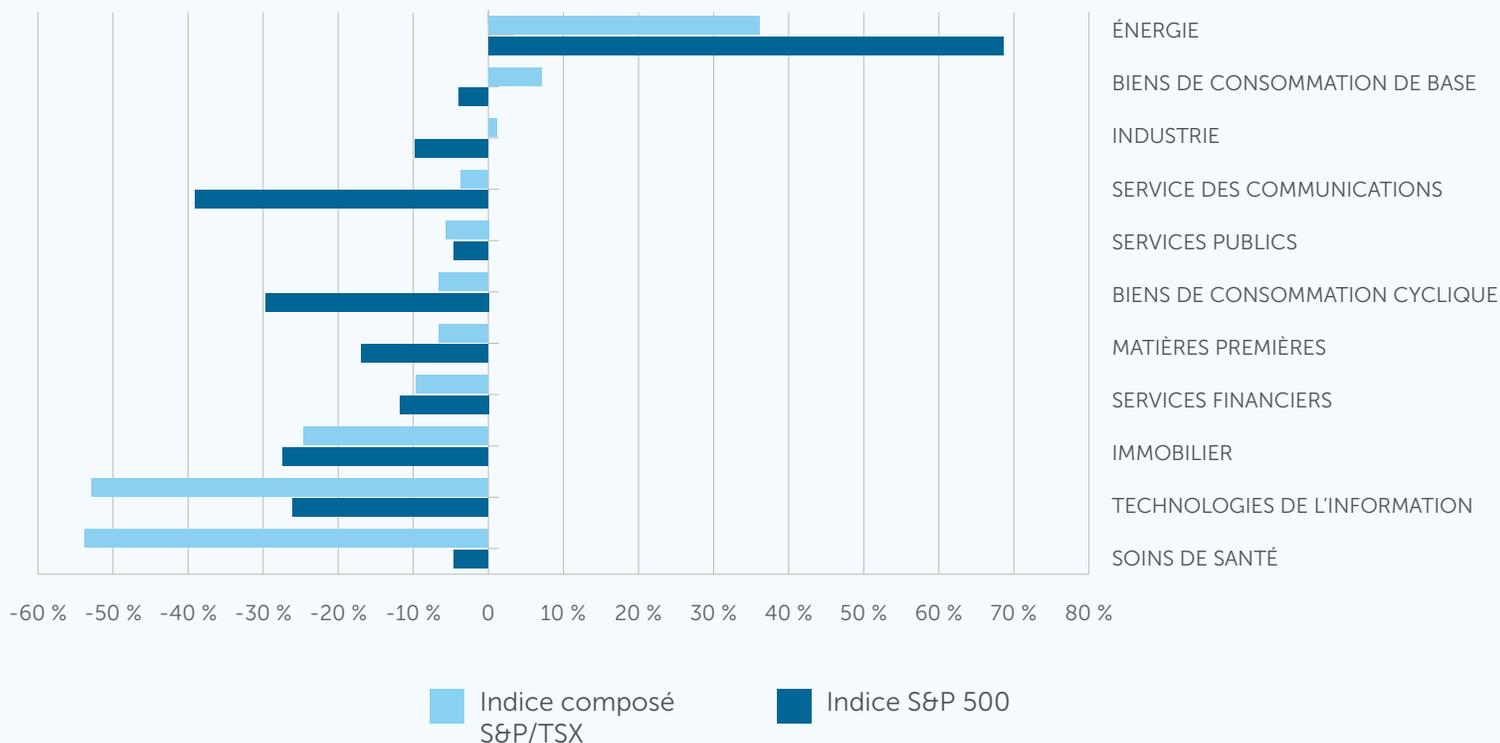
Cependant, les nouvelles ne sont pas toutes mauvaises. Des indicateurs économiques précis semblent avoir atteint un creux, bien qu'à des niveaux très inférieurs. Dans l'ensemble, les valorisations des actions sont désormais plus raisonnables qu'elles l'étaient plus tôt cette année et le rendement des obligations est devenu beaucoup plus attrayant. Bien que les taux d'intérêt continueront probablement d'augmenter, nous croyons que nous sommes plus près de la fin du cycle de hausse actuel que de son début, en particulier au Canada.

## Occasions et positionnement

Le positionnement de nos stratégies de placement reflète notre attitude prudente compte tenu de la conjoncture. De façon très générale, il se veut défensif (pondération élevée des liquidités, ainsi que composition de l'actif (s'il y a lieu), répartition régionale (s'il y a lieu) ou pondération sectorielle adaptées).

Au chapitre des actions, nous pensons que le Canada offre des occasions en raison de la composition du marché, qui est moins axée sur la croissance et plus sur les matières premières; ces secteurs sont généralement en mesure de tirer parti du prix plus élevé des matières premières dans un contexte inflationniste. Le secteur de l'énergie en particulier, et pas seulement au Canada, a été solide, et nous sommes d'avis que cela va continuer puisque la sécurité énergétique reste un problème mondial et des années de sous-investissement dans le développement de l'énergie fossile ont contribué aux craintes d'approvisionnement actuelles (un autre défi structurel pour l'économie mondiale).

## Rendement du secteur à ce jour



Source : Valeurs mobilières TD, au 31 octobre 2022

Bien que les commentaires ci-dessous sont davantage dans une perspective descendante, je crois qu'il est important de souligner que nous sommes principalement des investisseurs utilisant une analyse fondamentale ascendante. Une contribution considérable aux caractéristiques du portefeuille provient de la sélection des titres individuels. En tant que tels, nous avons constaté un changement d'orientation vers les sociétés qui pourraient mieux tolérer un ralentissement de l'économie mondiale. De plus, nous avons profité de la volatilité des marchés pour acquérir des actions de certaines sociétés de très grande qualité dont les valorisations ont diminué à des niveaux que nous n'avons pas vus depuis un certain temps.

Notre portefeuille de titres à revenu fixe a adopté une stratégie d'« haltères » en maintenant une surpondération en obligations à court terme émises par des sociétés avec des bilans solides, une surpondération en obligations gouvernementales à plus long terme et une sous-pondération en obligations se situant au centre de la courbe de rendement. Ces obligations de sociétés à court terme fournissent un rendement accru important par rapport aux obligations gouvernementales comparables et certains des rendements totaux les plus élevés depuis la crise financière, tandis que leurs bilans solides et leur courte durée limitent leurs risques de défaut et de valorisation lié à la valeur de marché. D'un autre côté, les obligations gouvernementales à plus long terme obtiendront probablement un meilleur rendement si les risques économiques augmentent. Nous augmentons également la durée à mesure que les occasions se présentent.

## Une stratégie prudente qui fonctionne bien jusqu'à maintenant

Bien qu'éviter un rendement négatif à ce jour en 2022 ait été trop difficile étant donné le contexte du marché, nous croyons que notre stratégie prudente a contribué de façon importante au fait que plusieurs de nos stratégies de placement nous ont permis d'obtenir un rendement supérieur à celui des autres fonds distincts de leurs catégories respectives. En général, 71 % des actifs des fonds distincts gérés par Placements Empire Vie ont enregistré un rendement se classant dans le 1<sup>er</sup> ou le 2<sup>e</sup> quartile au cours des trois premiers trimestres de 2022.

Prenez l'exemple de nos deux fonds les plus populaires, le FPG de répartition de l'actif de l'Empire Vie et le FPG d'actions Élite de l'Empire Vie. Ces fonds reflètent en grande partie nos stratégies d'actions canadiennes, américaines et internationales de base ainsi que notre stratégie d'obligations canadiennes de base dans le cas du FPG de répartition de l'actif.

Bien que le rendement à ce jour du FPG de répartition de l'actif ait diminué de 7,3 %, nos stratégies actives ont permis au fonds d'obtenir un rendement supérieur de plus de 5 % au rendement moyen des fonds équilibrés tactiques.

## Croissance des placements

Période : du 1<sup>er</sup> janvier 2022 au 31 octobre 2022



## Rendement cumulé relatif en excédent

Période : du 1<sup>er</sup> janvier 2022 au 31 octobre 2022

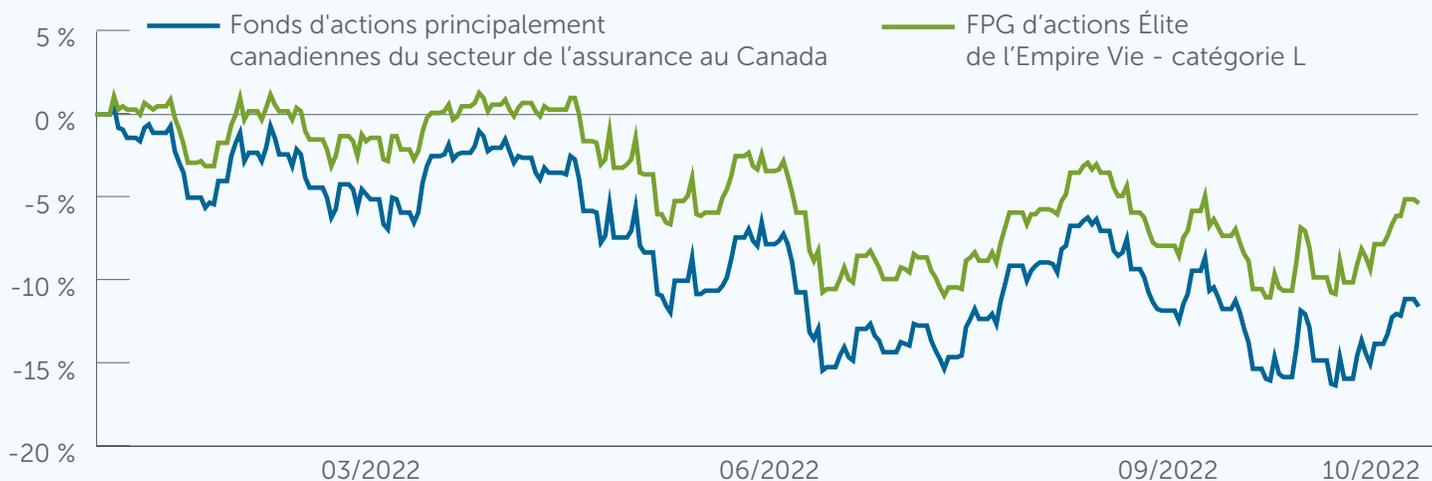


Source : Morningstar Research Inc., le 31 octobre 2022. Obtenu en soustrayant le rendement de la moyenne de la catégorie de celui du FPG de répartition de l'actif de l'Empire Vie - catégorie L.

Le rendement du FPG d'actions Élite au cours de la même période était de -5,3 %, mais le fonds a tout de même obtenu un rendement de plus de 6 % plus élevé que le rendement moyen des fonds d'actions principalement canadiennes.

## Croissance des placements

Période : du 1<sup>er</sup> janvier 2022 au 31 octobre 2022



## Rendement cumulé relatif en excédent

Période : du 1<sup>er</sup> janvier 2022 au 31 octobre 2022

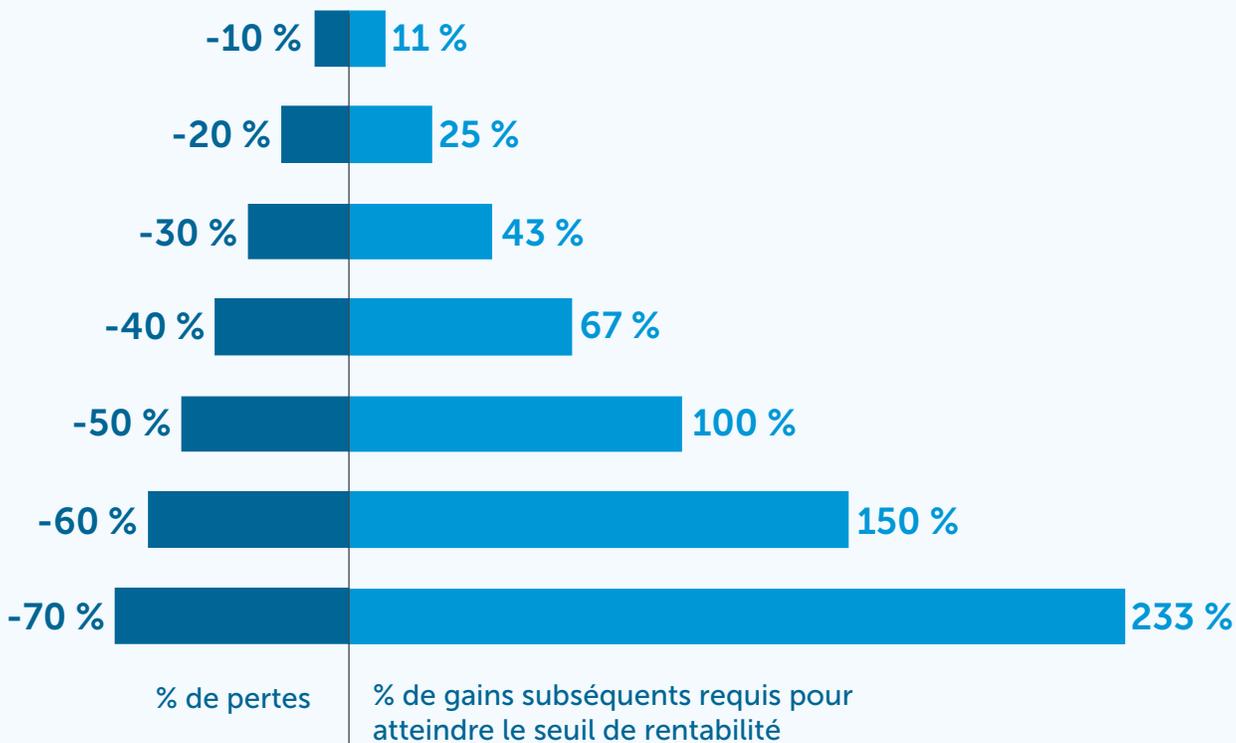


Source : Morningstar Research Inc., le 31 octobre 2022. Obtenu en soustrayant le rendement de la moyenne de la catégorie de celui du FPG d'actions Élite de l'Empire Vie - catégorie L.

## L'importance de la protection contre les marchés baissiers

Se protéger contre les marchés baissiers est important pour la création de richesse à long terme. Un fonds dont le rendement a diminué de 10 % en une période doit progresser de 11,1 % au cours de la période suivante seulement pour atteindre le seuil de rentabilité. Cependant, un fonds qui diminue de 20 % doit progresser de 25 % au cours de la période suivante pour atteindre le seuil de rentabilité. C'est ce qu'on appelle l'asymétrie des gains et des pertes. Cette asymétrie augmente à mesure que la perte augmente.

### L'asymétrie des gains et des pertes



### Dernières réflexions

Comme mentionné ci-dessus, notre scénario de base est une légère récession et nous positionnons généralement nos stratégies en conséquence. Cela ne signifie pas que nous ne recherchons pas activement d'autres résultats. Il n'y a aucun doute qu'éviter une récession serait une bonne nouvelle. Cependant, nous sommes plus préoccupés par le fait que la récession puisse empirer. Les défis structurels du nationalisme et de la démondialisation, combinés à la fin des politiques monétaires très accommodantes et à l'augmentation des tensions géopolitiques feront probablement en sorte que les investisseurs se situent dans un paradigme très différent de ce à quoi nous avons été habitués.

Peu importe le scénario qui se produira, nous croyons que notre expertise et notre expérience en placements serviront bien nos clients, surtout en les combinant aux garanties avantageuses des fonds distincts de l'Empire Vie.

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.

**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 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. **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.



**Communiquez avec votre conseiller ou votre conseillère dès aujourd'hui pour en savoir plus sur les fonds distincts de l'Empire Vie ou visitez le [www.empire.ca](http://www.empire.ca).**

<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

**Assurance et placements - Avec simplicité, rapidité et facilité<sup>MD</sup>**  
[empire.ca](http://empire.ca) [placement@empire.ca](mailto:placement@empire.ca) 1 877 548-1881

INV-2297-FR-11/22

