



SSQ Actions mondiales – Calamos

Revue des marchés financiers

Janvier 2016

Il y a eu des ventes massives d'actions mondiales sur les marchés au début de l'année, ce qui s'est traduit par une baisse de 4,56 % (en dollars canadiens) en janvier de l'indice MSCI Monde. Les préoccupations des investisseurs au sujet du ralentissement de la croissance mondiale, de la chute du cours des produits de base et des répercussions de la divergence des politiques monétaires des banques centrales ont freiné la demande d'actions. Les actions américaines, représentées par l'indice S&P 500, ont eu un rendement de -3,55 % (en dollars canadiens) au cours du mois.

Quatrième trimestre de 2015

Les actions mondiales ont généré un rendement positif au quatrième trimestre, mais l'année s'est conclue par un rendement modeste, quoique considérablement supérieur en dollars canadiens en raison de l'effet du taux de change. Le ralentissement de la croissance mondiale, la chute du cours des produits de base, l'incertitude entourant les taux d'intérêt de la Réserve fédérale américaine et les politiques divergentes des pays développés ont fait refouler les marchés. La valeur de l'indice MSCI Monde a augmenté de 5,62 % en dollars américains (9,03 % en dollars canadiens).

Les actions américaines ont fait une impressionnante remontée au quatrième trimestre, après un troisième trimestre difficile, et ont enregistré un rendement supérieur à celui des actions mondiales grâce à un rendement de 10,47 % (en dollars canadiens) selon l'indice S&P 500. Les sociétés à forte capitalisation dotées de bilans de qualité supérieure et de données fondamentales solides ont obtenu les meilleurs résultats, tandis que celles à faible ou moyenne capitalisation, moins solides, ont traversé un quatrième trimestre difficile. Les données encourageantes du marché du travail américain ont donné à la Réserve fédérale les arguments nécessaires pour augmenter le taux directeur en décembre, ce qui a levé une importante incertitude sur les marchés mondiaux.

Les actions européennes ont fait un bond de 5,74 % (en dollars canadiens) selon l'indice MSCI Europe. La Banque centrale européenne a dévoilé l'extension très attendue de son programme d'achat d'obligations pour neutraliser une faible inflation tenace, et elle a prolongé son programme d'assouplissement quantitatif jusqu'en mars 2017. Ces stimulants supplémentaires n'ont toutefois pas satisfait les attentes et ont déclenché une première vente massive d'actions et une reprise de l'euro. Quant aux principales données économiques, le secteur manufacturier a atteint en décembre un sommet de 20 mois, tandis que celui des services était à la baisse. L'Europe a affronté diverses difficultés politiques, dont l'arrivée massive de réfugiés syriens et les tragiques attentats terroristes de Paris. Malgré tout, les marchés se sont redressés solidement et ont généré des rendements positifs.

Les actions asiatiques ont produit des rendements substantiels, l'indice MSCI Pacifique ayant affiché un rendement de 12,57 % (en dollars canadiens). La Banque du Japon a instauré des stimulants

supplémentaires en raison de la faiblesse économique soutenue, notamment du déclin de la production industrielle et des exportations. En effet, selon les données les plus récentes, les exportations du Japon ont baissé de 3,3 % par rapport à l'année dernière, les attentes étant une baisse de 1,6 %. Le marché du travail s'est consolidé, en raison de la hausse des salaires au Japon pendant quatre mois consécutifs et l'intensification des investissements des entreprises.

Revue de la stratégie

L'approche de gestion vise à positionner le portefeuille afin de participer aux hausses de marché tout en atténuant les pertes lors des baisses importantes du marché. Nous cherchons à y parvenir par une panoplie de mesures, comme l'adoption d'une approche descendante quant à la répartition géographique, le choix des titres et la gestion des risques, le positionnement thématique et la recherche minutieuse de la structure du capital. Nous privilégions les sociétés présentant des rapports risque/rendement désirables et une asymétrie positive vis-à-vis des actions ordinaires sous-jacentes. À cet égard, notre approche de répartition dynamique quant aux actions et aux titres convertibles convient bien à la période d'incertitude actuelle.

Les avoirs du portefeuille forment une combinaison d'occasions de croissance cycliques et défensives dans des secteurs clés, dont les technologies de l'information, la consommation discrétionnaire, les produits industriels, les services financiers et les soins de santé. En général, nous jugeons les évaluations des actions mondiales attrayantes selon leurs niveaux historiques, sans négliger les facteurs de risque macroéconomiques et microéconomiques, et nous gérons le risque et les évaluations avec rigueur. Le portefeuille a tiré profit d'une telle approche expérimentée pendant la dernière période de volatilité, et à plusieurs reprises depuis le début de la stratégie. Vu la reprise de la volatilité des marchés financiers mondiaux, nous croyons que notre méthode continuera de proposer une manière intéressante de produire un rendement supérieur tout en atténuant la volatilité et les risques.

Revue de la performance

Après les résultats forts en 2015 de la stratégie d'actions mondiales Calamos (un gain de 20,48 % en dollars canadiens comparativement à 19,52 % pour l'indice MSCI Monde), le portefeuille Calamos a eu un rendement de -4,03 % en janvier, mais a mieux tenu le coup que l'indice MSCI Monde, qui a fléchi de -4,56 % (en dollars canadiens). Au quatrième trimestre de 2015, le portefeuille Calamos a progressé de 8,49 %, un rendement un peu inférieur à celui de son indice de référence, qui a progressé de 9,03 % (en dollars canadiens).

Le rendement récent du portefeuille est attribuable à notre approche de faible volatilité, au positionnement régional et aux décisions prudentes de répartition sectorielle. Pour 2015, le rendement a été supérieur à celui de l'indice, ce qui met en évidence les avantages de notre approche visant à générer des bénéfices intéressants ajustés au risque malgré un climat d'investissement très volatil et à faible rendement.

Perspectives

Nous prévoyons que les actions et les titres convertibles mondiaux continueront d'être volatils et que les rendements seront faibles en 2016, à l'image de 2015. Les marchés demeureront empreints d'incertitude en raison de la faible croissance économique, des politiques monétaires divergentes, de l'orientation des taux d'intérêt et des fluctuations du cours des produits de base. Nous pensons que des données fondamentales modérément positives, des politiques monétaires mondiales assouplissantes et des évaluations attrayantes laissent présager des gains pour les actions mondiales à mesure que

s'estompe la volatilité à court terme. Les actions mondiales demeurent intéressantes grâce à l'amélioration des données fondamentales, à des évaluations modérées, à une faible inflation et à une croissance économique modérée. Nous sommes surtout optimistes vis-à-vis les occasions en Europe et au Japon, principalement en raison de la progression de la croissance économique et de la faiblesse des devises profitant aux exportateurs. Les sociétés américaines démontrent des données fondamentales intéressantes, affichent des bilans solides et bénéficient d'une demande constante, mais beaucoup subissent les effets d'un dollar fort et de dépenses d'investissement modérées, surtout dans les secteurs liés à l'énergie. De multiples acquisitions et rachats d'actions devraient favoriser les évaluations et la demande. Nous continuons de répartir le capital de manière sélective et de suivre nos processus éprouvés, dans le souci d'atténuer les risques plutôt que de viser uniquement les rendements. Nous sommes convaincus que notre approche fondamentale d'investissement dans les actions mondiales peu volatiles demeure très adaptée au contexte actuel.