

Septembre 2017

Philosophie et procédé

L'objectif principal de la stratégie de Guardian, axée sur le revenu et la croissance, est d'assurer un portefeuille conservateur équilibré mettant l'accent sur la génération de revenus et une certaine croissance du capital grâce à des investissements diversifiés en actions canadiennes et étrangères ou en titres apparentés aux actions et titres à revenu fixe, soit à long terme ou à court terme.

Ladite stratégie investit dans des titres appartenant à d'autres fonds de placement gérés par Guardian LP et peut également investir dans d'autres titres, y compris des fonds négociés en bourse, pour atteindre ses objectifs de rendement.

Une répartition d'actifs stratégique et tactique est utilisée pour créer un portefeuille diversifié en termes de styles d'investissement, de catégories d'actifs et de zones géographiques tout en mettant l'accent sur la croissance du capital.

À l'heure actuelle, la politique de composition de l'actif à long terme de la stratégie est établie à 60 % d'actions et à 40 % d'obligations, avec des réserves de trésorerie incorporées à ces deux catégories d'actifs. Si la composition de l'actif entre les actions et les obligations accuse une variation de plus de 15 % par rapport à la composition à long terme, la stratégie est normalement rééquilibrée.

Aperçu général du marché

En dépit des aléas des tensions en lien avec la Corée du Nord et du dysfonctionnement politique actuel aux États-Unis qui viennent obscurcir nos perspectives (bien qu'un accord à court terme ait été conclu afin d'éviter un arrêt des activités du gouvernement américain et un potentiel défaut de paiement ce mois-ci, ces problèmes ont simplement été retardés plutôt que résolus de façon définitive), le fait est que les facteurs économiques fondamentaux mondiaux sont possiblement plus sains qu'ils ne l'ont été au cours des dix dernières années.

La croissance mondiale du PIB devrait prendre de l'élan cette année avec la prévision d'une hausse qui devrait se maintenir jusqu'en 2018. Aussi positive que cette amélioration globale puisse être, ce qui l'est encore plus du point de vue de la durabilité est l'amplitude de cette croissance, la meilleure depuis 2007 : les 45 pays suivis par l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et 179 des 191 pays suivis par le Fonds monétaire international (FMI) devraient maintenant voir leur PIB réel augmenter cette année.

Bien évidemment, les trajectoires de toutes ces économies ne sont pas exactement les mêmes. La Réserve fédérale américaine, laquelle a servi de moteur principal de la croissance mondiale au cours des huit dernières années, se trouve maintenant dans une phase relativement mature de son cycle économique et a probablement dépassé l'apogée de son élan de croissance (bien qu'elle continue à se développer). La croissance en Europe, en revanche, a repris et pris de l'amplitude à mesure que les risques politiques dans la région se sont estompés, le Japon affichant quant à lui une stabilité de croissance inégalée depuis 20 ans. De plus, plusieurs économies des marchés émergents (en particulier celles de la Chine et de l'Inde) ont gagné de la verve au courant des derniers mois. Le Canada, quant à lui, a discrètement continué à enregistrer la meilleure performance économique du G7, affichant ses meilleurs six mois depuis 2011 au premier semestre de cette année.

Cette toile de fond économique plus optimiste a soutenu la croissance bénéficiaire des entreprises en général et contribué à soutenir davantage le rendement positif de la plupart des actifs financiers. Cela dit, ces perspectives plus favorables ont également incité les grandes banques centrales à exprimer leur volonté d'amorcer une détente des stimuli monétaires en place depuis la crise financière, poussant les taux d'intérêt à la hausse et exerçant une pression sur les titres à revenu fixe au cours de l'été.

Il est important de souligner que les pressions sur les prix demeurent assez bénignes à travers le monde, ce qui signifie qu'il est possible pour les décideurs des banques centrales d'adopter une approche progressive afin de normaliser leur position vis-à-vis de leurs politiques monétaires. En fait, les signes d'une inflation toujours en baisse dans les économies des marchés émergents (lesquelles sont

Septembre 2017

en partie fonction de devises stables ou plus fortes) suggèrent que les banques centrales de certains de ces pays pourraient être prêtes à abaisser leurs taux autant qu'à les augmenter (en particulier en Amérique latine).

Dans les économies avancées (à l'exception notable du Japon, qui demeure entièrement en mode d'assouplissement), cependant, la tendance est à l'élimination des stimuli.

La Réserve fédérale américaine a augmenté ses taux à quatre reprises depuis 2015 (plus récemment en juin); une autre hausse des taux d'intérêt est attendue d'ici la fin de l'année. De plus, il est prévu que la Réserve amorce un processus de normalisation de son bilan au cours des prochains mois. La Banque du Canada a renversé les deux coupures de taux « d'assurance » effectuées en 2015 de manière assez rapprochée (hausse de 25 points de base en juillet et en septembre) et a laissé la porte ouverte à de nouvelles mesures dans un avenir proche. La Banque centrale européenne, quant à elle, devrait annoncer ses plans de révision à la baisse de son programme d'achat d'actifs au cours des prochains mois, avec l'intention d'amorcer un resserrement l'année prochaine.

Rendement du fonds, août et jusqu'à ce jour

Le fonds a affiché un rendement de 0,7 % en août, amenant le rendement depuis le début de l'année à 3,6 %, soit supérieur au rendement de 2,9 % de l'indice mixte sur une même période (l'indice mixte est composé à 40 % de l'indice obligataire universel canadien FTSE/TMX, à 30 % de l'indice composé S&P/TSX et à 30 % de l'indice MSCI mondial [net, C\$]).

Le rendement au mois d'août a été attribuable aux bénéfices liés aux actions et aux titres à revenu fixe, chaque catégorie d'actifs représentant environ la moitié de l'augmentation mensuelle. Du côté des actions, l'exposition aux actions mondiales a propulsé le rendement en août, les gains sur les actions des marchés européens et émergents étant toujours soutenus par la dépréciation du dollar canadien, laquelle augmente la valeur en dollars canadiens des titres. Les marchés à revenu fixe ont affiché de bons résultats en août, les rendements obligataires venant renverser en grande partie les hausses enregistrées au mois précédent. Les obligations d'État ont affiché un meilleur rendement que les obligations de sociétés, entraînant une légère sous-performance par rapport à l'indice de référence au cours du mois.

Jusqu'à ce jour, l'un des éléments essentiels du bon rendement du fonds fut la surpondération générale du côté des actions et la sous-pondération en titres à revenu fixe durant la période. Plus particulièrement, l'accent mis sur les actions mondiales fut le facteur ayant le plus favorisé le rendement du fonds, contribuant également à atténuer l'impact de la performance défavorable de la répartition du marché boursier canadien.

La composante à revenu fixe du fonds a évolué au même rythme que l'indice obligataire universel canadien FTSE/TMX au cours des huit premiers mois de l'année, bien que la sous-pondération ait occasionné un effet de répartition favorable pour le portefeuille global. Les obligations canadiennes de base et les titres à rendement élevé ont tous deux offert un rendement supérieur à l'indice de référence, la surpondération en obligations de sociétés ayant ajouté de la valeur malgré l'augmentation globale des taux d'intérêt suivant la diminution des écarts de rendement au premier semestre. En revanche, l'exposition aux titres à court terme a sous-performé par rapport à l'indice de référence à cause de l'effet disproportionné qu'a eu le changement de durée des banques centrales sur les obligations à court terme dans un contexte de faible inflation.

Septembre 2017

Perspectives du marché

Malgré les incertitudes et les risques qui règnent, les bases sont toujours en place pour une croissance mondiale continue se déroulant parallèlement à un mouvement général (quoique progressif) vers une hausse des taux d'intérêt à mesure que les banques centrales normalisent leurs politiques. Les valorisations du marché boursier sont susceptibles d'entraver les rendements à l'avenir, mais la croissance continue des bénéfices contribue toujours à une performance positive tandis que les rendements sur les dividendes offrent une valeur relative raisonnable par rapport à ce qui est offert sur les marchés des obligations souveraines. En outre, cet environnement à faible rendement ne fournit pas beaucoup de coussin contre la hausse des taux d'intérêt, entraînant un compromis de risque/récompense relatif peu désirable du côté des titres à revenu fixe par rapport aux actions.

En conséquence, la répartition tactique de l'actif du fonds comprend toujours une surpondération en actions, les objectifs allouant présentement 65 % aux actions et 35 % au revenu fixe.

Dans le cas des titres à revenu fixe, nos portefeuilles sous-jacents demeurent surpondérés en obligations de sociétés dont le rendement est plus élevé par rapport aux titres d'État. Similairement, le fonds est sous-pondéré en titres à haut rendement, favorisant ceux à court terme afin de réduire le risque de crédit tout en gérant le risque lié à la durée dans un environnement laissant prévoir une hausse des taux.

La composante des actions démontre un biais en faveur des actions mondiales par rapport aux actions canadiennes (34 % et 31 %, l'allocation cible étant de 30 % pour chacun), avec une exposition accrue aux régions de l'Europe, de l'Australasie et de l'Extrême-Orient (EAO) ainsi qu'aux marchés émergents, ces régions offrant de meilleures valorisations relatives et des facteurs économiques fondamentaux en amélioration.

Le fonds se concentre sur le fait de fournir un portefeuille conservateur équilibré mettant l'accent sur la génération de revenus avec une croissance du capital de haute qualité, et combine une allocation stratégique des actifs avec des outils permettant d'aborder les changements et les opportunités d'investissement de façon tactique.

Ce document comprend des informations sur les marchés financiers ayant été développées à un moment précis. Ces informations sont sujettes à modification à tout moment, sans préavis, et sans mise à jour. Ce commentaire peut également inclure des énoncés prospectifs concernant les résultats anticipés, les circonstances et les attentes liées à des événements futurs. Ces énoncés prospectifs requièrent d'émettre des hypothèses et sont, par conséquent, soumis à des risques et incertitudes inhérents. Il y a un risque considérable que ces prédictions et autres énoncés prospectifs ne se révèlent pas exacts. L'investissement implique des risques. Les marchés d'actions sont volatiles et enregistrent des hausses et des baisses en réponse aux développements économiques, politiques, réglementaires et autres. Les risques et les bénéfices potentiels sont habituellement plus importants pour les petites entreprises et les entreprises situées dans les marchés émergents. Les marchés obligataires et les titres à revenu fixe sont sensibles aux fluctuations des taux d'intérêt. Les risques d'inflation, de crédit et de défaut de paiement sont tous associés à des titres à revenu fixe. La diversification ne protège pas nécessairement contre les risques du marché et une perte de capital peut en résulter. Les rendements de l'indice sont uniquement à titre informatif et ne représentent pas la stratégie réelle ou la performance du fonds. Les rendements de l'indice ne reflètent pas l'impact des frais de gestion, des coûts de transaction ou des dépenses.