



Du bureau de Robert Vanderhooft

En date du
14 avril 2020



Robert Vanderhooft, CFA, occupe les postes de **chef des placements** à Gestion de Placements TD Inc. (GPTD) et de **premier vice-président** du Groupe Banque TD.

Il est aussi président du **Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD (CRAGP)**, qui offre des conseils sur la répartition des actifs à l'échelle de Gestion de patrimoine TD.

Dans sa note ci-dessous, M. Vanderhooft donne son point de vue sur l'évolution des événements qui touchent les investisseurs et sur la façon dont GPTD s'adapte aux turbulences sur les marchés.

Survol des marchés

En période d'agitation, le mode attaque-fuite qui est programmé dans les humains est délaissé pour gérer le risque immédiat qui se trouve en face de nous. De façon semblable, le fait de naviguer les hauts et les bas au cours des dernières semaines a raccourci l'horizon de nombreux investisseurs. Nous répondons à beaucoup de questions des investisseurs sur le niveau approprié à court terme d'exposition aux actions par rapport aux indices de référence. La source des questions varie toutefois d'un client à l'autre. Certains cherchent à rééquilibrer leur pondération d'actions au niveau des cibles ou à tirer parti de manière opportune de la faiblesse des évaluations, tandis que d'autres nous demandent si les pondérations cibles des actions devraient être réduites carrément.

Il est notoirement difficile d'anticiper les marchés et notre réponse dans la plupart des cas est de

miser sur les cibles stratégiques à long terme. Les répartitions des actifs prudentes et diversifiées ont donné d'assez bons résultats dans ce repli et nous croyons que celles-ci devraient continuer d'être priorisées. Les investisseurs ayant établi de solides politiques de placement, qui s'harmonisent avec leurs objectifs à long terme, devraient continuer de s'en servir comme guide. Bien que les répartitions stratégiques des actifs dans le cadre de ce test de crise aient produit des résultats supérieurs aux attentes, les investisseurs pourraient envisager de réévaluer leur composition de l'actif et d'en établir une qui est plus appropriée pour leur profil risque-rendement à long terme.

Même si nous avons un pouvoir discrétionnaire quant à la composition de l'actif, nous continuons d'assurer un équilibre entre l'optimisme à long terme et la gestion des risques

à court terme. Conformément à notre processus rigoureux de répartition des actifs à long terme, nous avons rééquilibré à un niveau plus faible notre exposition aux marchés boursiers, les pondérations des actions ayant diminué dans les portefeuilles. Nous avons profité de la progression des marchés pour réduire le risque lié aux actions afin de l'établir au niveau des indices de référence. Le caractère technique de la récente remontée semble pointer vers une tendance à contre-courant dans des marchés toujours risqués et volatils, plutôt que vers la fin de l'alerte. Alors que les données s'accumulent indiquant que nous sommes sans doute près du sommet des nouveaux cas de COVID-19 à l'échelle mondiale, nous tournons de plus en plus notre attention vers les dommages structurels à l'économie et aux bénéfices des sociétés. Il ne fait aucun doute que nous continuerons d'observer d'importantes révisions à la baisse

des prévisions de bénéfices par les analystes, qui ne tiennent pas compte des répercussions immédiates. La rapidité de la reprise des bénéfices des sociétés et le repli potentiel imputable à la fin des mesures budgétaires adoptées de façon précipitée en raison de la crise revêtiront une plus grande importance pour les marchés boursiers. Nous faisons également preuve de prudence à l'égard notamment de l'adoption difficile de mesures budgétaires, comme les prêts aux petites entreprises, et de l'aggravation potentielle de la situation en Europe en raison des tensions systématiques. La qualité demeure un de nos principes, et les sociétés qui affichent des bénéfices durables ressortiront sûrement plus fortes de la crise, tandis que de nombreuses sociétés de qualité inférieure risquent de connaître des difficultés ou d'échouer.

Aperçu des catégories d'actif et perspectives

Actions

Maintenant que le mois de mars est terminé, les répercussions de premier ordre de la pandémie de COVID-19, comme la paralysie de l'économie mondiale et la baisse des cours des actions, peuvent être analysées plus en détail. Mais qu'en est-il des répercussions de second ordre?

L'un des sujets qui ont alimenté de nombreuses discussions est le versement continu des dividendes, surtout par les banques. En Europe et au Royaume-Uni, les décideurs ont demandé aux banques d'arrêter de verser des dividendes et de procéder à des rachats d'actions afin d'être en mesure d'absorber les pertes et d'accorder du financement aux ménages et aux entreprises pendant la pandémie. D'une part, tout le monde, y compris les banques et leurs actionnaires, devrait collaborer pour le bien de tous. Ces décisions d'affectation du capital auront toutefois des répercussions. La suspension des

dividendes, peu importe la raison, est rarement bien perçue par les investisseurs et c'est donc sans surprise que les actions européennes se sont repliées. Le versement de dividendes et le rachat d'actions ont été parmi les principaux moteurs de rendement des actions bancaires de la région au cours des dernières années. Le fait que les versements de dividendes soient contrôlés par les pouvoirs politiques et l'incertitude quant au moment où les banques recommenceront à verser des dividendes en Europe représentent des risques.

À l'extérieur de l'Europe, de nombreuses banques ont suspendu leurs programmes de rachat d'actions, et les investisseurs estiment qu'il s'agit plus d'une mesure temporaire. Compte tenu de la faiblesse relative des versements de dividendes par les banques américaines et des niveaux de capitaux élevés des banques

canadiennes, il est moins probable que des suspensions (ou des réductions) de dividendes soient opérées en Amérique du Nord, bien que cette possibilité ne puisse être exclue.

Récemment, Jamie Dimon, chef de la direction de JPMorgan Chase, a affirmé, dans sa lettre annuelle aux actionnaires, que la société devra penser à suspendre son dividende « dans un scénario extrêmement défavorable ».

Chez GPTD, nos professionnels des placements spécialisés dans la recherche fondamentale des

actions se concentrent sur ces répercussions et une foule d'autres répercussions de second ordre découlant de la pandémie, ainsi que sur la façon dont celles-ci peuvent influencer chaque titre de société. Selon nous, la gestion active jouera un rôle important dans la protection des portefeuilles des clients durant cette période volatile ainsi que dans la recherche d'occasions lorsque l'économie mondiale commencera à se redresser.

Titres à revenu fixe

En mars, les marchés financiers mondiaux ont été grandement volatils, les titres à revenu fixe n'étant pas immunisés aux rapides réévaluations des actifs financiers, alors que les investisseurs digéraient l'interruption de plus en plus vaste de l'activité économique à cause de l'écllosion de la COVID-19. Les marchés ont montré des signes de stabilisation dans les premiers jours d'avril, et nous remarquons que les conditions de crédit sont considérablement différentes compte tenu des rapides réévaluations mentionnées ci-dessus. Pour cette raison, nous voulons prendre du recul afin d'évaluer la situation actuelle et d'identifier les éléments à surveiller au cours des prochains jours et des prochaines semaines.

Pour ce qui est des obligations de sociétés, les écarts de taux des obligations de sociétés canadiennes et américaines de qualité investissement se sont considérablement creusés, atteignant un sommet inégalé depuis plusieurs années au cours de la dernière semaine de mars. Malgré le rebond assez solide constaté depuis dans les écarts de taux, les indices des obligations de sociétés canadiennes et américaines de qualité investissement affichent toujours des écarts plus larges que leurs niveaux d'avant la Covid-19. Cela a donné lieu à des taux de revenu très intéressants; les obligations de sociétés de qualité investissement affichent maintenant un taux d'environ 3,25 % au Canada après avoir atteint un sommet de 3,7 % le 25 mars. Depuis le début de 2012, ce niveau n'a été

atteint qu'une seule autre fois et c'était à la fin de 2018.

Comme nous l'avons déjà mentionné, nous estimons que ces occasions offertes par les obligations de sociétés sont attrayantes et nous augmentons activement les pondérations de cette catégorie d'actif dans nos portefeuilles et au sein de nos équipes. Nous en profitons pour ajouter des titres à rendement élevé alors que nous nous attendons à ce que la faiblesse des taux se prolonge encore plus longtemps, les banques centrales ayant été forcées de devenir de plus en plus conciliantes afin de tenter d'atténuer les répercussions économiques de la COVID-19. À l'interne, nous nous appuyons sur nos vastes équipes de recherche sur le crédit afin de nous assurer de répartir le capital dans les segments de marché qui affichent les perturbations les plus importantes. Vu le ton généralement plus positif à l'égard des marchés d'actifs à risque et les efforts des banques centrales visant à renforcer les liquidités sur les marchés des titres à revenu fixe, nous avons vu les émetteurs d'obligations de sociétés retourner sur les marchés nord-américains en nombre record. Cela nous a donné l'occasion d'accroître notre part d'obligations de sociétés.

Enfin, au cours des prochains jours et des prochaines semaines, les investisseurs commenceront à recevoir des données objectives, ce qui les aidera à quantifier les

répercussions financières réelles de l'interruption économique. Les données économiques de mars qui seront publiées aux États-Unis et au Canada aideront les investisseurs à évaluer l'impact sur les prévisions de croissance de ces deux pays. En outre, la saison de publication des bénéfices commence le 20 avril lorsque 111 des sociétés de l'indice S&P 500 annonceront leurs bénéfices pour le premier trimestre. Ces rapports de bénéfices reflèteront les répercussions réelles de la COVID-19 sur environ un mois, mais

comprendront également les révisions des prévisions qui revêtent une importance accrue pour les investisseurs. Par conséquent, même si les récentes séances de négociation ont été plus positives, nous nous attendons à ce que les niveaux relativement élevés de volatilité perdurent au cours des prochains jours et des prochaines semaines pendant que les investisseurs réagissent aux nouvelles données de marché.

Si vous avez des questions sur votre portefeuille, veuillez communiquer avec votre **conseiller ou **planificateur financier**.**

RÉSILIENCE



Les renseignements aux présentes ont été fournis par Gestion de Placements TD Inc. aux fins d'information seulement. Ils proviennent de sources jugées fiables. Les graphiques et les tableaux sont utilisés uniquement à des fins d'illustration et ne reflètent pas les valeurs ou les rendements futurs des placements. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun.

Le présent document peut contenir des déclarations prospectives qui sont de nature prévisionnelle et pouvant comprendre des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « compter », « croire », « estimer » ainsi que les formes négatives de ces termes. Les déclarations prospectives sont fondées sur des prévisions et des projections à propos de facteurs généraux futurs concernant l'économie, la politique et les marchés, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers et financiers, et le contexte économique général; on suppose que les lois et règlements applicables en matière de fiscalité ou autres ne feront l'objet d'aucune modification et qu'aucune catastrophe ne surviendra. Les prévisions et les projections à l'égard d'événements futurs sont, de par leur nature, assujetties à des risques et à des incertitudes que nul ne peut prévoir. Les prévisions et les projections pourraient s'avérer inexactes à l'avenir. Les déclarations prospectives ne garantissent pas les résultats futurs. Les événements réels peuvent différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. De nombreux facteurs importants, y compris ceux énumérés plus haut, peuvent contribuer à ces écarts. Vous ne devriez pas vous fier aux déclarations prospectives.

Les placements dans les fonds communs de placement peuvent être assortis de commissions, de commissions de suivi, de frais de gestion et d'autres frais. Avant d'investir, veuillez lire l'aperçu du fonds et le prospectus, car ils contiennent des renseignements détaillés sur les placements. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis ni assurés; leur valeur fluctue souvent et le rendement passé peut ne pas

se reproduire. Les stratégies et les titres en portefeuille des fonds communs de placement peuvent varier.

Le Comité de répartition des actifs de Gestion de patrimoine TD (le « Comité ») est formé de divers professionnels des placements de la TD. Le Comité a le mandat de publier des perspectives trimestrielles qui présentent un point de vue concis sur la situation à prévoir sur les marchés pour les 6 à 18 mois à venir. Ces conseils ne garantissent pas les résultats futurs, et les événements sur les marchés peuvent se révéler sensiblement différents de ceux implicitement ou explicitement formulés dans les perspectives trimestrielles du Comité. Les perspectives trimestrielles ne remplacent pas les conseils de placement.

Gestion de Placements TD Inc. est une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion.

^{MD} Le logo TD et les autres marques de commerce sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.