

COMMENTAIRES DES GESTIONNAIRES REVENUS FIXES

Les marchés boursiers ont rebondi de façon spectaculaire en avril comme en témoignent les performances de 10,8% pour l'indice canadien S&P/TSX et de 13,9% pour l'indice américain S&P/500. Les secteurs de la technologie, des matériaux et de la consommation discrétionnaire ont été les plus performants. Depuis le début de l'année, l'indice canadien est en baisse de 12,4%, ce qui constitue en temps normal une saine correction comme on en voit régulièrement.

Depuis la fin mars, les banques centrales ont annoncé des programmes supplémentaires de soutien au marché obligataire. Toute crise de liquidité a ainsi été évitée et les besoins de financement des émetteurs de qualité ont été comblés. Le mois d'avril a été marqué par un volume extrêmement élevé d'émissions d'obligations par les provinces. Cela est dû aux déficits anticipés qui découleront des différents programmes de soutien annoncés. Les marchés obligataires ont bien réagi et les taux d'intérêt ont baissé; les taux

des obligations du Canada à échéance de cinq ans ont établi de nouveaux bas à 0,4%.

Quant aux statistiques économiques publiées, elles concernaient en général le mois de février et le début mars. Il faudra attendre les mois prochains pour établir un portrait plus clair de l'ampleur des dommages. Les chiffres de l'emploi et les demandes d'assurance-chômage laissent cependant entrevoir le pire à court terme. Nous surveillerons avec grand intérêt l'impact du déconfinement nouvellement débuté dans plusieurs états américains et provinces canadiennes sur l'activité économique.

Pour ce qui est de nos portefeuilles d'obligations, nous avons réalisé en début de mars une deuxième étape dans notre rééquilibrage vers les obligations corporatives de qualité et avons maintenu nos positions en titres de municipalités. Pour les prochaines étapes, nous préférons pour l'instant observer l'évolution des écarts de crédit avant de continuer notre programme.

**COMMENTAIRES
DES GESTIONNAIRES
TITRES BOURSIERS**

De nombreuses nouvelles peu encourageantes se sont succédées sans répit au cours du mois d'avril, confirmant par le fait même les craintes que nous avons tous depuis quelques mois. Même si nous croyons que les marchés boursiers ont déjà anticipé une grande partie des effets négatifs, il n'en demeure pas moins que l'incertitude persiste. Nous ne doutons pas que les gestes concertés des autorités fiscales et monétaires mondiales vont amoindrir le choc, le temps que l'économie reprenne de la vigueur. Toutefois, le temps que prendra l'économie pour se redresser mettra la patience des investisseurs à rude épreuve. Plusieurs vont même capituler.

Or, l'expérience nous a enseigné que la discipline est toujours de rigueur dans ces circonstances stressantes et difficiles. Cette stratégie est plus rémunératrice à long terme par rapport au délaissement des marchés lorsque ceux-ci sont très volatils et atteignent un creux. Le creux n'est peut-être pas atteint, en tenant compte de l'impressionnant rebond du dernier mois, mais même si cela peut nous sembler interminable par moment, laissons le temps faire son œuvre. Il est clair qu'actuellement la situation demeure inquiétante, mais il ne faudrait surtout pas tomber dans le piège que celle-ci ne se réglera pas avant très longtemps.

Michel Pelletier, Vice-président et Gestionnaire principal en revenu fixe

Bobby Bureau, Analyste en revenu fixe et Gestionnaire-adjoint

STATISTIQUES au 2020-04-30

CANADA		ÉTATS-UNIS		DEVICES	
Chômage (mars)	7,8 % ↑	Chômage (mars)	4,4 % ↑	\$ É.-U. / \$ CAN	0,72 ↓
I.P.C. (mars)	0,9 % ↓	I.P.C. (mars)	1,5 % ↓	\$ É.-U. / € Euro	1,10 ↑
Billet Trésor 3 mois	0,23 % ↓	Billet Trésor 3 mois	0,08 % ↑	¥ Yen / \$ É.-U.	107,18 ↓
Obligation 5 ans	0,39 % ↓	Obligation 5 ans	0,36 % ↓		
Obligation 10 ans	0,55 % ↓	Obligation 10 ans	0,64 % ↓		
S&P/TSX	14 781 ↑	Dow Jones - Industrielles	24 346 ↑		
		S&P 500	2 912 ↑		

La flèche indique la tendance depuis la publication de la dernière donnée mensuelle ou de fin de mois.

À plusieurs reprises, nous avons mentionné dans nos revues que la situation actuelle est différente des crises passées et que la patience demeure notre meilleure alliée. Le passage d'une économie en récession, causée par une crise sanitaire, vers une croissance plus régulière, ne peut se faire rapidement même si nous souhaitons tous le contraire. Cela étant, n'oubliez pas que les marchés boursiers ont toujours réagi bien avant les périodes de retournement économique.

Au cours du dernier mois, nous avons posé certains gestes dans nos stratégies de portefeuille et avons maintenu les liquidités à un niveau plus élevé qu'à la normale. La correction des bourses conjuguée à l'appréciation des portefeuilles obligataires a occasionné une sous-pondération des actions. Nous avons décidé de réduire cette sous-pondération et de profiter de la faiblesse des marchés boursiers.

Voici quelques changements notables que nous avons effectués en avril :

- Les fortes secousses du secteur pétrolier sur le marché canadien ont eu un impact important sur la pondération de ces sociétés sur l'indice canadien. Ces fortes baisses nous ont incité à réviser certaines positions que nous avons afin de limiter notre exposition à ce secteur d'activité qui risque de nager dans l'incertitude pour encore quelque temps.
- Nous avons augmenté nos pondérations dans les institutions financières qui ont un profil plus défensif et un dividende jugé plus sécuritaire que certains autres secteurs d'activité. Nous croyons que celles-ci réussiront à poursuivre leurs activités pendant cette période plus incertaine, et ce, avec une santé financière adéquate.

- La situation actuelle force les consommateurs à changer leurs habitudes et les entreprises à réviser leur modèle d'affaires. Les sociétés de technologie joueront probablement un rôle important dans l'économie de demain. C'est pourquoi nous avons augmenté nos investissements dans ce secteur d'activité, toujours en concentrant nos investissements dans les sociétés ayant des mesures d'évaluation raisonnables.

Pour ce qui est de notre stratégie à haut rendement de dividende, des changements sectoriels similaires ont été apportés, tout en portant une attention particulière au risque associé au maintien du dividende et à la santé financière des entreprises. L'objectif est de maintenir un rendement courant intéressant tout au long de cette période de volatilité importante.

Jean Duguay, Premier vice-président, Gestionnaire principal et Co-chef des placements

Eric Warren, Gestionnaire de portefeuille

Rendements totaux des marchés en dollars canadiens au 30 avril 2020

	1 mois	AAD	1 an	2 ans ¹
Bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada	0,05 %	0,70 %	1,82 %	1,67 %
Obligations				
Obligations universelles FTSE Canada	3,79 %	5,41 %	8,52 %	7,29 %
Obligations globales à court terme FTSE Canada	1,33 %	3,20 %	4,31 %	4,05 %
Indice Adapté Gestion privée Eterna ²	2,13 %	4,61 %	6,03 %	5,50 %
Obligations globales à moyen terme FTSE Canada	3,32 %	6,74 %	8,62 %	7,69 %
Obligations globales à long terme FTSE Canada	7,07 %	7,24 %	13,85 %	11,23 %
Indices boursiers nord-américains				
Canada - S&P/TSX Composite	10,79 %	-12,36 %	-7,91 %	0,46 %
États-Unis - S&P 500	10,78 %	-2,64 %	4,76 %	11,50 %
États-Unis - Dow Jones Industrial Average	9,20 %	-7,77 %	-2,54 %	7,14 %
Indices boursiers internationaux				
Royaume-Uni - FTSE 100	3,53 %	-19,43 %	-16,98 %	-7,89 %
France - CAC 40	1,80 %	-20,05 %	-17,12 %	-9,83 %
Allemagne - DAX	7,00 %	-14,70 %	-10,89 %	-8,06 %
Japon - Nikkei 225	5,65 %	-7,29 %	-1,99 %	-0,32 %
Hong Kong - Hang Seng	2,51 %	-5,72 %	-12,77 %	-6,21 %
Australie - S&P/ASX 200	14,19 %	-17,64 %	-16,10 %	-6,91 %
Devises				
\$ CAN versus \$ É.-U.	0,87 %	-6,85 %	-3,98 %	-4,03 %

Source : Bloomberg

1. Rendement total annuel composé

2. L'Indice Adapté Gestion privée Eterna est composé à 60 % de l'indice des obligations globales à court terme FTSE Canada et à 40 % de l'indice des obligations globales à moyen terme FTSE Canada.