

Portefeuille modéré Morningstar

Commentaires sur le portefeuille

- Au deuxième trimestre, les marchés boursiers et les marchés obligataires mondiaux ont affiché des gains généralisés, alors que les économies entamaient leur réouverture, et que les banques centrales présentaient leurs positions sur l'évolution de l'inflation.
- La volatilité observée à l'échelle des marchés boursiers est retombée à des niveaux pré-pandémie. Une demande accrue pour le pétrole a propulsé les prix à la hausse, ce qui a entraîné les titres de l'énergie à afficher le meilleur rendement sectoriel.
- Les obligations ont connu une légère remontée, après avoir connu un premier trimestre difficile. Les obligations à rendement élevé ont continué de produire un surrendement par rapport aux obligations d'État et de sociétés.

Les marchés boursiers et obligataires ont affiché des gains généralisés au deuxième trimestre, et la volatilité a connu des fluctuations, les investisseurs devant composer avec les contre-courants créés par la reprise post-pandémie de l'économie mondiale.

Le rendement des actions a été mené par la dynamique liée au rétablissement de l'économie : la présence d'un taux d'inflation plus élevé, un taux d'emploi mitigé, et la poursuite du soutien offert par les banques centrales. Ce virage s'est manifesté lorsque la Réserve fédérale a indiqué en juin qu'elle pourrait peut-être augmenter les taux d'intérêt un peu plus tôt que prévu, mais sans doute pas avant 2023. Entre-temps, la Banque du Canada a maintenu son taux cible du financement à un jour à la limite inférieure de 0,25 %, et a indiqué qu'elle s'attendait à le laisser à ce niveau au moins jusqu'au début du second semestre de 2022.

Les écarts existant entre les rendements des secteurs nord-américains se sont resserrés au deuxième trimestre, tous les secteurs ayant affiché des gains, sauf ceux des services publics des États-Unis et des soins de santé du Canada. À la fin du trimestre, l'une des tendances les plus marquantes observées à la fin de 2020 et au premier trimestre de 2021 a commencé à

L'information contenue dans la présente documentation est fournie sous réserve d'importants avis de non-responsabilité et déclarations contenus dans la « Déclaration d'information » située à la dernière page de ce document. Le présent document ne peut être considéré comme étant complet sans la présence de cette « Déclaration d'information ».

s'estomper, soit le surrendement des actions de valeur génératrices de flux de trésorerie par rapport aux actions de croissance populaires. Cependant, comme les banques centrales (en particulier, la Réserve fédérale) continuent d'offrir un soutien massif, ce changement n'a pas effrayé les marchés. Quelques facteurs découlant de circonstances antérieures sont toujours présents : la renaissance de l'activité économique stimulant d'abord le prix du pétrole, puis les titres du secteur de l'énergie. En effet, les prix du pétrole ont connu une augmentation de 20 % ce trimestre, et de 94 % au cours des douze derniers mois. Dans ce contexte, les marchés émergents ont fait preuve de résilience face aux mesures de répression réglementaire du gouvernement chinois contre les méga-entreprises technologiques, le groupe de titres des marchés émergents en général ayant obtenu un rendement similaire à celui des titres des marchés développés ce trimestre.

Les investisseurs se sont à nouveau tournés vers le marché obligataire ce trimestre, lequel avait connu un début de 2021 difficile, alors que les prix étaient influencés par les craintes liées à une hausse du taux d'inflation. Les annonces faites par les banques centrales ont influencé les participants au marché obligataire, et le renouvellement de l'intérêt des investisseurs pour ce marché lui a permis de récupérer une partie du terrain perdu, les obligations américaines ayant obtenu de meilleurs résultats que les obligations européennes. Au sein des marchés de revenu fixe, plus risqués, les obligations à rendement élevé ont continué de produire un surrendement par rapport aux obligations de base et de sociétés.

Le marché des devises a également été touché par une plus forte volatilité, le dollar américain ayant connu un redressement en juin, après avoir affiché une baisse importante pendant la majeure partie du trimestre. En revanche, le yen japonais, la livre sterling, l'euro et le dollar australien ont connu une solidité relative ce trimestre, mais se sont affaiblis vers la fin de celui-ci. Cela s'explique par le fait que la Réserve fédérale a laissé planer la possibilité d'une augmentation des taux, et que celle-ci a adopté une posture plus ferme en ce qui a trait à l'inflation.

Ce deuxième trimestre, le parcours des indices élargis des titres à revenu fixe s'est inversé au pays, ceux-ci ayant obtenu de bons



Disponible en exclusivité sur la
 PLATEFORME INDÉPENDANTE
BRIDGEHOUSE

Portefeuille modéré Morningstar

résultats en raison de la hausse de 1,66 % affichée par l'indice obligataire universel FTSE Canada. Le rendement des obligations à court terme est demeuré relativement le même, l'indice des obligations à court terme FTSE Canada ayant affiché une hausse de 0,06 %. Les titres à revenu fixe mondiaux ont produit un rendement légèrement positif, alors que l'indice mondial des obligations d'État FTSE affichait un rendement en hausse de 0,75 %, exprimé en monnaie locale, et de 0,51 %, en dollars canadiens, ce trimestre. Les obligations canadiennes à rendement réel ont affiché pour leur part une hausse de 3,53 %, ce trimestre.

Les actions canadiennes, comme représentées par l'indice composé S&P/TSX, ont continué de produire un solide rendement, ayant connu une hausse de 8,54 % en ce deuxième trimestre. Avec une augmentation de 23,0 %, le secteur des TI est celui ayant obtenu le rendement le plus élevé; le secteur de l'énergie a pour sa part connu une hausse de 13,9 %. Les actions à petite capitalisation demeurent en tête du marché en général, avec l'indice S&P/TSX des petites cap. en hausse de 9,15 %.

Le S&P 500 a connu un gain de 6,95 % ce deuxième trimestre, en dollars canadiens. L'indice MSCI EAEO des marchés étrangers développés a enregistré une hausse plus discrète de 3,62 %, et l'indice MSCI Marchés émergents a connu une hausse similaire de 3,57 %.

Le Portefeuille modéré Morningstar a produit un sous-rendement par rapport à son indice de référence mixte¹ ce trimestre.

Titres ayant contribué positivement au rendement

- Une exposition dans le secteur de l'énergie par le biais du FNB Global X MLP & Energy Infrastructure;
- Le Fonds de revenu mensuel PIMCO et le Fonds Capital Group Actions mondiales en gestion active.

¹ L'indice de référence du Portefeuille modéré Morningstar est composé de 43 % de l'indice obligataire FTSE TMX Canada Universe, de 12 % de l'indice d'obligations d'État FTSE Monde en dollars canadiens, de 12 %

L'information contenue dans la présente documentation est fournie sous réserve d'importants avis de non-responsabilité et déclarations contenus dans la « Déclaration d'information » située à la dernière page de ce document. Le présent document ne peut être considéré comme étant complet sans la présence de cette « Déclaration d'information ».

Titres ayant affaibli le rendement

- Le Fonds Galibier Canadian Equity Pool et le Fonds d'obligations à court terme Beutel Goodman en gestion active;
- Les actions japonaises.

Activité et positionnement de la répartition de l'actif axée sur l'évaluation

Au cours des douze derniers mois, le cours des actions s'est significativement élevé, certains marchés importants ayant atteint de nouveaux sommets lors du dernier jour du trimestre. Pour bien montrer l'ampleur de la reprise économique post-pandémie, citons les actions américaines comme exemple, lesquelles ont connu une remontée de 97 % depuis leurs creux atteints le 20 mars 2020. C'est évidemment une bonne nouvelle pour les investisseurs qui présentent une tolérance élevée à l'égard du risque, car ils ont pu profiter de ces rendements élevés. En revanche, cette situation a fait en sorte que l'appétit pour le risque et les attentes en matière de rendement de bon nombre d'investisseurs ont augmenté à des niveaux inquiétants. Certains sondages réalisés auprès d'investisseurs suggèrent même que des participants s'attendent désormais à des rendements d'au moins 15 % chaque année, pour les cinq prochaines années, ce qui est extraordinaire par rapport aux normes historiques. Il faudrait rappeler aux investisseurs que, comme dans le cas de la loi de la pesanteur, les prix des actifs à long terme reflètent inévitablement les fondamentaux sous-jacents.

Nous (Morningstar) n'avons apporté aucun changement au portefeuille ce trimestre. De façon générale, la pondération du portefeuille dans les actions se situe toujours légèrement en deçà d'une pondération neutre, par rapport à la pondération de nos indices de référence. Dans l'ensemble des actions elles-mêmes, nos portefeuilles demeurent surpondérés dans les actions non américaines, plus particulièrement dans les titres axés sur la valeur, dans des secteurs tels que ceux de l'énergie et des services financiers, et des pays tels que le Japon, le

de l'indice composé S&P/TSX, de 28 % de l'indice MSCI Monde tous pays sauf le Canada IMI en dollars canadiens, et de 5 % de l'indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE TMX.



Disponible en exclusivité sur la
 PLATEFORME INDÉPENDANTE
BRIDGEHOUSE

Portefeuille modéré Morningstar

Royaume-Uni, l'Allemagne, et le Mexique, car ils font encore partie des segments les plus attractifs des marchés des actions, selon notre analyse.

Pour ce qui est des titres à revenu fixe, nous sommes toujours légèrement sous-pondérés sur le plan de la durée et surpondérés dans les titres de créance des marchés émergents. Nous demeurons surpondérés dans les obligations à rendement réel, et ce, dans un souci de diversification, celles-ci servant d'une certaine forme de garantie contre toute future inflation imprévue.

L'information contenue dans la présente documentation est fournie sous réserve d'importants avis de non-responsabilité et déclarations contenus dans la « Déclaration d'information » située à la dernière page de ce document. Le présent document ne peut être considéré comme étant complet sans la présence de cette « Déclaration d'information ».



Disponible en exclusivité sur la

Portefeuille modéré Morningstar

Gestionnaires d'actifs Bridgehouse^{MD} est une marque de commerce de Les Associés En Placement Brandes et Cie (Bridgehouse). Brandes Investment Partners^{MD} est une marque déposée de Brandes Investment Partners, L.P. (Brandes LP), qui est une société affiliée de Bridgehouse. Bridgehouse gère les Fonds Bridgehouse, mais a retenu les services de Brandes LP, ceux de la société Gestion d'actifs Lazard (Canada) inc. (Lazard), Morningstar Associates Inc. (Morningstar), GQG Partners LLC (GQG Partners) TD Asset Management Inc. et de la société Gestionnaires de placements Sionna (Sionna) à titre de sous-conseillères de portefeuille (collectivement appelées les « sous-conseillères de portefeuille ») pour ce qui concerne les Fonds Bridgehouse. Les commentaires qui précèdent reflètent les idées ou opinions de Bridgehouse et/ou celles des sous-conseillères de portefeuille, et ces idées et opinions peuvent être modifiées en tout temps, à leur seule discrétion, en fonction des données évolutives du marché ou d'autres facteurs. Bridgehouse et les sous-conseillères de portefeuille ont pris des mesures raisonnables pour s'assurer de fournir des données qui soient exactes et à jour. Même si les données ont été recueillies de sources considérées comme fiables, Bridgehouse et/ou les sous-conseillères de portefeuille ne se tiennent cependant pas responsables des erreurs ou des omissions possibles pouvant s'être glissées dans le présent document. Les indices ne sont pas gérés et il est impossible d'y investir directement. La mention de valeurs mobilières dans le présent document ne doit pas être considérée comme une recommandation d'achat ou de vente de celles-ci. Un rendement antérieur n'est d'aucune façon un indicateur de résultats ultérieurs. Cette documentation vous a été fournie par Bridgehouse à titre informatif seulement. Elle ne vise pas à fournir de conseils juridiques, comptables, fiscaux ou d'investissement, ni d'autre type de conseils, ni ne doit être interprétée comme une recommandation d'achat ou de vente. Des commissions, commissions incitatives, frais de gestion et frais d'investissement peuvent tous être associés aux opérations touchant des fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus d'un fonds avant d'y investir. Les montants investis dans les fonds communs de placement ne sont pas garantis, la valeur de ceux-ci change fréquemment et leur rendement antérieur n'est pas une indication de leur rendement futur. Ce rapport peut contenir des énoncés prospectifs sur l'économie et les marchés, de même que sur leurs futurs rendements, stratégies ou potentiels. Les unités et parts des Fonds Bridgehouse ne sont offertes que par l'entremise de courtiers inscrits et non par l'entremise de Bridgehouse.

L'usage de verbes ou de locutions verbales comme « pouvoir », « devoir », « supposer », « soupçonner », « croire », « planifier », « estimer », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « prévoir » ou de toute autre expression verbale similaire, que ceux-ci soient employés au présent, au futur ou au conditionnel, au singulier ou au pluriel, de même que l'usage des noms de la même famille que ces verbes et le terme « objectif », ou leurs synonymes, peuvent tous servir à identifier un énoncé prospectif. Les énoncés prospectifs ne représentent aucune garantie d'un rendement futur. Les énoncés prospectifs impliquant des incertitudes et des risques quant aux facteurs économiques généraux, il est possible que ces prédictions, prévisions, projections ou tout autre énoncé prospectif ne se réalisent pas. Nous vous mettons en garde de vous fier à ces énoncés de manière indue, car des facteurs importants pourraient faire en sorte que les événements ou résultats réels diffèrent considérablement de ceux, exprimés ou implicites, ayant servi à formuler tout énoncé prospectif. Avant de prendre toute décision d'investissement, vous êtes invité à envisager avec prudence l'objet de cette mise en garde en même temps que tout autre facteur de décision. S'il y a lieu, veuillez noter que le MSCI n'a pas produit, ni approuvé, ni examiné le présent rapport, ne fournit aucune garantie ou déclaration expresse ou tacite en ce qui concerne tout aspect de ce rapport, et n'accepte enfin aucune responsabilité liée aux données qu'il contient. Vous n'êtes pas autorisé à redistribuer les données du MSCI ou à les utiliser comme base d'autres indices ou produits d'investissement.

Published 4 août 2021