

Fonds mondial à faible volatilité Lazard

Commentaire

Les marchés boursiers mondiaux ont poursuivi leur série de trimestres positifs consécutifs, la plupart ayant terminé ce trimestre avec de solides gains. Une croissance économique mondiale synchronisée conjuguée à une inflation modérée, à une politique conciliante des banques centrales et aux solides profits des entreprises, a continué à propulser les indices boursiers à des sommets sans précédent. Les rendements à long terme des titres à revenu fixe sont restés constants tout au long de l'année, malgré une troisième hausse des taux par la Réserve fédérale en décembre et une tendance à l'horizontale de la courbe de rendement. Le dollar américain a continué de s'affaiblir, stimulant la rentabilité des entreprises américaines et la demande liée aux exportations. Les prix du pétrole ont continué de se redresser et ont terminé l'année en hausse. Les autres produits de base, en particulier le cuivre, ont augmenté en partie grâce à la demande de voitures électriques. Le dollar canadien a clôturé son excellente année en s'appréciant de plus de 2,5 % en décembre, éliminant ainsi ses gains sur le marché local.

Les titres de TI ont continué à dominer le marché au quatrième trimestre et ont produit le meilleur rendement sectoriel en 2017, à près de 40 %. Les actions cycliques s'en sont bien tirées, celles des secteurs des matériaux et des produits de consommation discrétionnaire affichant un trimestre solide, tandis que la reprise mondiale stimulait les titres sensibles à l'économie. Les titres défensifs ont généralement accusé un retard, les actions des secteurs des services publics et des télécommunications ayant produit un sous-rendement, mais ils ont tout de même affiché un rendement positif pour le trimestre.

Le facteur de rendement a démontré une préférence persistante pour le risque, les actions à plus haute volatilité et au coefficient bêta plus élevé ayant généralement produit un surrendement. Outre le maintien d'une conjoncture favorable au risque, les tendances qui ont caractérisé une grande partie de 2017 se sont poursuivies au quatrième trimestre. L'humeur des investisseurs, y compris la dynamique des prix, a contribué au bon rendement. La croissance a continué d'être rentable. Les facteurs d'évaluation sont restés

incompatibles avec le rendement inférieur entraîné par les mesures cycliques, sauf en Europe. Les facteurs de qualité ne concordaient pas non plus avec les mesures du rendement des capitaux propres, ne fournissant pas une « discrimination positive ».

Dans ce contexte, le Fonds mondial à faible volatilité Lazard a produit un surrendement par rapport à son indice de référence, l'indice MSCI Monde (tous pays).

Titres ayant contribué positivement au rendement

Notre sélection d'actions ayant produit des rendements favorables a été plus que compensée par l'effet d'un positionnement sectoriel défavorable. L'importante surpondération dans les services publics et la sous-pondération dans les technologies de l'information ont été les principaux facteurs qui ont nui au rendement. Cela a été en partie annulé par la sous-pondération dans les soins de santé. La sélection des actions s'est avérée avantageuse puisque le portefeuille a ajouté de la valeur dans huit des onze secteurs. La sélection des actions de

GESTION D'ACTIFS

LAZARD

Sur la

Plateforme indépendante

BRIDGEHOUSE

Fonds mondial à faible volatilité Lazard

biens de consommation de base et de soins de santé a ajouté le plus de valeur ce trimestre. Les actions dans les secteurs des services publics et des services financiers ont nuï au rendement.

Parmi les actions qui ont contribué au rendement du portefeuille au cours du trimestre, mentionnons Ross Stores, le détaillant à marge réduite, qui a enregistré de fortes ventes pendant les Fêtes, avec une croissance dans les deux chiffres par rapport à l'année dernière. La direction de l'entreprise jouit d'une grande estime et semble fidéliser ses clients, malgré les menaces constantes que représente le commerce électronique. Le détaillant devrait également tirer profit des dépenses supplémentaires encouragées par les réductions d'impôt américaines. Walmart a également connu un rebond grâce à des ventes plus fortes et à la conviction que le commerce électronique ne réussirait pas à éliminer les activités commerciales de ses établissements physiques. Des prix en magasin plus bas ont contré une partie de l'effet Amazon. Comme pour Ross Stores, on s'attend à ce que Walmart profite aussi des dépenses stimulées par les réductions d'impôts. Le titre de Deutsche Lufthansa, qui a bénéficié de la faillite d'Air Berlin, a ensuite vu augmenter sa valeur après l'approbation d'une fusion entre Lufthansa et Air Berlin.

Titres ayant affaibli le rendement

Parmi les éléments ayant influencé négativement le rendement du dernier mois, notons la suite du dégageant de l'action de PG&E, les préoccupations en matière de responsabilité quant aux feux incontrôlés en Californie demeurant un facteur d'incertitude. En effet, l'application de la loi californienne sur l'« infirmation de jugement », en vertu de laquelle l'entreprise de services publics est tenue responsable sans égard à la faute parce qu'elle peut socialiser les coûts en en faisant reposer le fardeau sur l'ensemble des usagers, semble être contestée devant les tribunaux. Le Conseil d'administration a suspendu le versement du dividende en réaction à ces préoccupations relatives à la responsabilité. L'action a été déclassée par plusieurs analystes. Centrica, entreprise britannique du secteur énergétique, continue de se débattre avec un second semestre décevant, après avoir annoncé qu'elle avait perdu 823 000 clients résidentiels en seulement quatre mois et qu'elle devrait fonctionner avec une couverture de dividendes qui n'a jamais été aussi basse « pendant un certain temps » pour maintenir ses paiements. Le Fonds a éliminé sa position dans ce titre. Aon, un assureur multirisque américain, a déclaré des bénéfices supérieurs aux attentes du marché, mais la croissance de

son revenu interne a ralenti et ses marges se sont détériorées. L'action, qui devrait être élevée en raison de sa qualité, a connu un dégageant, et l'humeur des investisseurs est devenue neutre.

Le facteur de rendement a été faible, mais généralement positif au cours du trimestre, poussé par la croissance. L'humeur des investisseurs et la valeur ont été mitigées sur une base mensuelle, mais toutes deux constituaient une source de « discrimination positive » pour le trimestre, même si celle-ci a été faible.

Les perspectives

Les marchés boursiers mondiaux ont connu une neuvième année de rendements positifs qui s'est caractérisée par des niveaux sans précédent de faible volatilité, dont quatorze mois consécutifs de rendements positifs. Bien que les évaluations soient élevées, il ne semble pas y avoir présence d'une spéculation excessive qui déclenche de fortes baisses. Les bénéfices des sociétés augmentent et continuent à prendre de l'ampleur à l'extérieur des États-Unis. Des plans de dépenses d'investissements restent en place et l'expansion économique ne semble guère vouloir ralentir. Lazard continue à surveiller les éléments qui pourraient limiter

GESTION D'ACTIFS

LAZARD

Sur la

Plateforme indépendante

BRIDGEHOUSE

Fonds mondial à faible volatilité Lazard

la croissance en 2018, notamment une augmentation des prix des produits de base, la hausse des salaires et l'excès de crédit, ainsi que les tensions géopolitiques, notamment au Moyen-Orient et en Corée. Bien qu'une baisse du prix des actions qui se produirait à un certain moment au cours de la prochaine année ne constituerait pas une réelle surprise pour Lazard, celle-ci s'attend à ce que l'année soit profitable pour les investisseurs boursiers malgré une augmentation de la volatilité.

À propos de Lazard

Depuis 1848, Lazard a toujours représenté un conseiller digne de confiance pour des gouvernements, des institutions financières, des régimes de retraite publics et privés, et des particuliers de partout dans le monde. Lazard offre à ses investisseurs une vaste gamme de solutions d'investissement mondiales et de services de gestion de placements mettant l'accent sur des stratégies qui tirent avantage d'une recherche intensive et d'une gestion active. Le résultat est un solide modèle de rendement à long terme, intégrant une perspective mondiale et des connaissances approfondies des marchés locaux.

GESTION D'ACTIFS

LAZARD

Sur la

Plateforme indépendante
BRIDGEHOUSE

Fonds mondial à faible volatilité Lazard

Analyse des contributions par rapport à l'indice de référence

DERNIER TRIMESTRE

INDUSTRIES			
Contribué	%	Nui	%
Dist. prod. alim. prem. néces.	0.46	Électricité	-0.36
Hôtels, restaurants et loisirs	0.35	Équipement de tech. et périphériques	-0.24
Compagnies aériennes	0.31	Logiciels	-0.22
Conglomérats industriels	0.29	Vente par correspondance	-0.22
Gestion et promo. Immobilière	0.25	Assurance	-0.21

PAYS			
Contribué	%	Nui	%
Canada	0.41	États-Unis	-0.66
Singapour	0.26	Royaume-Uni	-0.22
Australie	0.21	Japon	-0.09
Allemagne	0.19	Suisse	-0.06
Norvège	0.17	France	-0.04

TITRES			
Contribué	%	Nui	%
Ross Stores Inc	0.24	Everest RE Group Ltd.	-0.43
Deutsche Bank AG	0.21	Centrica PLC	-0.11
Darden Restaurants Inc.	0.20	Vestas Wind Systems A/S	-0.06
Sysco Corp.	0.16	Facebook Inc. A	-0.05
Venture Corp Ltd	0.16	Cardtronics plc Class A	-0.04

DERNIERS 12 MOIS

INDUSTRIES			
Contribué	%	Nui	%

PAYS			
Contribué	%	Nui	%

TITRES			
Contribué	%	Nui	%

Fonds mondial à faible volatilité Lazard

POUR DISTRIBUTION AUX INVESTISSEURS PAR DES COURTIERS INSCRITS SEULEMENT.

Gestionnaires d'actifs Bridgehouse® est une marque de commerce de Les Associés En Placement Brandes et Cie (Bridgehouse). Brandes Investment Partners® 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, de la société Greystone Managed Investments inc. (Greystone), ceux de Morningstar Associates, Inc. (Morningstar), ceux de la société Gestion d'actifs Lazard (Canada) Inc. (Lazard) 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 parts et les actions des Fonds Bridgehouse peuvent être acquises auprès de courtiers inscrits seulement et ne peuvent pas être acquises directement auprès de Bridgehouse.

GESTION D'ACTIFS

LAZARD

Sur la

Plateforme indépendante

BRIDGEHOUSE

Fonds mondial à faible volatilité Lazard

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.

Publication : 29 janvier 2018