

Points de vue de Signature



Signature
GLOBAL ADVISORS

Perspective 2013

par Eric Bushell

Le directeur des placements de Signature, Eric Bushell, a récemment décrit les principaux thèmes de placement que l'équipe de Signature Global Advisors surveillera dès le début de l'année 2013.

La progression continue de la négociation sur la base du rendement à l'échelle mondiale. À la mi-décembre, la Réserve fédérale américaine a renouvelé son engagement à maintenir les taux d'intérêt près des faibles niveaux records en intervenant sur les marchés financiers. Cette fois-ci, cependant, elle a annoncé qu'elle achètera chaque mois 45 milliards de dollars US de titres du Trésor, jusqu'à ce que le taux de chômage américain chute sous 6,5 %. Les bas taux ont pour but de stimuler les investissements des entreprises et des particuliers, et cela semble se produire dans le marché de l'immobilier aux États-Unis qui montre des signes de reprise. Les bas taux d'intérêt ont également poussé les investisseurs à la recherche de rendements avantageux à prendre plus de risques. Nous assistons à une compression des rendements de titres d'emprunt de bonne qualité, ainsi que des obligations à rendement élevé, donc nous croyons que le capital commencera à être placé dans des actions offrant des rendements plus élevés, dans des secteurs tels que les biens de consommation de base et les soins de santé, à condition que les responsables de l'élaboration des politiques puissent maintenir la stabilité des marchés.

Les sociétés réagissent en haussant les dividendes et les rachats d'actions dans l'espoir d'attirer les investisseurs en actions. Nous assistons à une tendance dans le secteur mondial des entreprises à se transformer en des « fiducies de revenu », une tendance déjà remarquée au Canada, alors que ces sociétés offrent la possibilité aux investisseurs de miser sur la croissance ou le revenu. Cette tendance a émergé d'une politique monétaire de taux nul sans précédent, combinée à une aversion permanente pour le risque. Les pondérations sectorielles pour les fonds Signature sont basées sur ce point de vue, et nous nous concentrons sur les sociétés mondiales stables qui auront un meilleur accès à du financement à faible taux d'intérêt.

La capacité concurrentielle du Canada et les défis liés à la performance. Depuis un bon moment, nous avons déployé tous les efforts pour trouver des occasions de placement liquide de qualité supérieure et à plus forte croissance sur le marché canadien, mais le champ d'action continue de se rétrécir. Par conséquent, nous continuerons de nous concentrer sur les occasions mondiales en ce qui concerne nos portefeuilles d'actions, équilibrés et de revenu.



Le Canada a une structure de coûts plus élevée, en termes de main-d'œuvre, de monnaie, de propriété et de compétitivité, par rapport à ses concurrents américains et mexicains. Un marché de l'immobilier stable a donné au Canada un avantage concurrentiel, mais nous pouvons dès lors constater une faiblesse de ce côté. Les prix de l'essence et de l'énergie ont modéré et les activités minières ont freiné en raison du dépassement des coûts auquel les compagnies dans ce secteur doivent faire face. Les multinationales continuent de rechercher les meilleures structures de coûts, entraînant la perte de plus d'emplois au Canada au profit de pays offrant une main-d'œuvre bon marché.

Participation continue des responsables de l'élaboration des politiques dans les marchés des capitaux et l'économie sous-jacente. Jusqu'à la fin de 2012, pratiquement tous les placements les plus importants dans le marché ont été motivés par les mesures prises par la Banque centrale européenne et la Réserve fédérale américaine. Les banques centrales et les gouvernements contrôlent de plus en plus les taux d'intérêt à court et à long termes, ainsi que les opérations de change, afin de maintenir la compétitivité de leur pays.

Le Brésil en est un parfait exemple, en percevant des taxes auprès des investisseurs étrangers qui tentent de profiter de la force de la monnaie ou des taux d'intérêt avantageux. La Banque centrale du Brésil fixe son taux de change plus bas pour rivaliser avec le Mexique et des droits de douane sont fixés afin de protéger les industries nationales. Les sociétés d'État, telles que Vale et Petrobras agissent comme des organismes gouvernementaux afin d'accroître la main-d'œuvre nationale et de consommer un grand contenu national. En ce sens, l'économie du Brésil s'est politicisée et détourne les investissements étrangers.

Nous sommes en pléines négociations concernant les investissements étrangers, notamment dans les économies émergentes, et ces dernières devraient s'intensifier en 2013. De plus en plus d'investisseurs attendront que des modalités avantageuses soient négociées, avec des pays tels que l'Inde et le Brésil, où le flux des capitaux étrangers coulait indistinctement jusqu'à maintenant. Cela pose un défi aux marchés émergents qui ont besoin du capital étranger. Dans les économies développées, les banques centrales tentent de conserver l'image d'institutions maîtrisant l'inflation et les taux d'intérêt. Mais, ce n'est pas parce la Banque central européenne déclare que l'Italie pourra emprunter que cela signifie que ce pays, dont le rapport dette-PIB est de 120 %, ne sera pas en défaut de paiement à un certain moment donné. Les risques demeurent.

Fusions et acquisitions accrues. Depuis la faillite de Lehman Brothers en 2008, les sociétés ont pris une position défensive, et chaque fois qu'elles ont gagné assez d'assurance pour prendre de l'expansion, une autre crise les a forcées à reporter leurs plans. À condition que les marchés des capitaux demeurent ouverts et fonctionnent bien, nous anticipons un accroissement du nombre de fusions et d'acquisitions dans des secteurs où les obstacles réglementaires sont plus faciles à



contourner, tel que le secteur industriel. De telles transactions peuvent être financées par emprunt à de très bas taux d'intérêt et peuvent être relatives si l'acheteur n'émet pas d'actions dans le but de financer l'achat. Finalement, les investisseurs d'actions en tireront profit tandis que les marchés des actions décroîtront.

Une nouvelle ère de plus petites banques locales plus spécialisées. Au cours des dernières années, nous avons constaté qu'il n'y a que quelques synergies de marques et de capitaux avec les institutions financières de stature mondiale, et que les organismes de réglementation continuent d'éliminer les synergies liées à la liquidité en imposant des restrictions sur les mouvements de capitaux transfrontaliers. Les exigences locales en termes de capitaux pour chaque juridiction ont rendu les coûts d'opérations bancaires mondiales prohibitifs pour UBS, par exemple. La banque réduit son champ d'activités commerciales pour devenir un gestionnaire de patrimoine et une plus petite banque d'investissement en actions mondiales, ce qui a favorablement affecté le cours de son action. Credit Suisse examine la possibilité d'adopter une stratégie semblable.

Aux États-Unis, la taille d'une institution financière pourrait être limitée en imposant des limites sur le nombre de dépôts qu'une seule institution pourraient détenir. Autrement, les organismes de réglementation pourraient forcer la division des plus grandes institutions financières, au profit des actionnaires d'institutions financières qui négocient au-dessous du pair.

Positionnement

Le Fonds Signature entame l'année 2013 en étant complètement investi et en faisant une large place aux titres mondiaux et de qualité supérieure, axés sur les revenus. Nous avons commencé à réduire progressivement les détentions d'obligations d'État dans tous nos mandats équilibrés, mais nous continuons de croire que les titres de crédit aux entreprises ont encore une valeur. D'une perspective sectorielle, nos fonds sont en sous-pondération dans le secteur des ressources naturelles, et nous occupons une bonne position en lingots d'or en guise de couverture contre l'inflation.

Les fonds communs de placement peuvent comporter des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et les rendements passés pourraient ne pas se répéter. Ce commentaire est fourni à titre de source générale d'information et ne doit pas être considéré comme un conseil personnel de placement ou une offre ou une sollicitation de vente ou d'achat de titres.