Mardi 29 mars 2022

Voici le balado Gestion privé avec Gestion privée Manuvie.

Participants conférenciers

Leslie Brophy
Vice-présidente adjointe; chef, Placements et chef, Ventes, Gestion privée Manuvie

Alex Grassino
Chef, Stratégie macroéconomique, Amérique du Nord, équipe Solutions multiactifs, Gestion de placements Manuvie

James (Jamie) Robertson
Gestionnaire de portefeuille principal et chef, Répartition de l'actif, Canada et chef mondial, Répartition tactique de l'actif, Équipe Solutions multiactifs, Gestion de placements Manuvie

Présentation

Leslie Brophy, Vice-présidente adjointe; chef, Placements et chef, Ventes, Gestion privée Manuvie

Bonjour à tous. Bienvenue et merci d'avoir pris le temps de vous joindre à nous pour le webinaire de Gestion privée Manuvie de ce premier trimestre 2022.

Les récents développements géopolitiques en Europe ont perturbé les marchés boursiers mondiaux et ont fait flamber les prix des matières premières dans tous les secteurs. Bien qu'il y ait peu d'indications quant au moment et à la manière dont les marchés pourraient à nouveau s'apaiser, certains signes indiquent très tôt que les acteurs du marché commencent à se tourner à une nouvelle fois vers des thèmes à plus long terme pour réfléchir à la façon dont ces événements, combinés aux contraintes de la chaîne d'approvisionnement et à l'inflation, auront une incidence sur leurs estimations en matière de revenus, de marges bénéficiaires et de croissance globale.

Aujourd'hui, nous passerons en revue l'incidence des derniers événements sur nos perspectives macroéconomiques et nous vous proposerons un cadre à prendre en considération, compte tenu de l'évolution de la situation. Nous examinerons ensuite le positionnement stratégique de la répartition des actifs, et aborderons la manière de préparer les portefeuilles d'investissement pour les 12 prochains mois. Comme chaque fois, le webinaire est organisé uniquement à titre d'information. Pour ceux qui souhaitent écouter la rediffusion ou transmettre le contenu de cette conférence téléphonique à d'autres, une copie de l'enregistrement sera mise à la disposition des participants sur notre nouveau site Web à l'adresse gestionpriveemanuvie.com, et sur LinkedIn, à Gestion privée Manuvie. Pour toute question ou demandes après la conférence téléphonique, n'hésitez pas à communiquer avec un membre de l'équipe Gestion privée Manuvie.

Notre premier conférencier, Alex Grassino, est le chef de l'équipe Solutions multiactifs de la stratégie macroéconomique nord-américaine à Gestion de placements Manuvie. M. Grassino prévoit les tendances macroéconomiques et financières mondiales, analyse l'économie et les marchés de capitaux pour y déceler les opportunités et les risques potentiels, et contribue au leadership éclairé tant au sein de l'entreprise qu'à l'extérieur. Parallèlement à son travail sur le processus de prévision des rendements de l'équipe Solutions multiactifs, Alex apporte des points de vue sur le portefeuille et le positionnement, dirige des recherches thématiques, contribue à des publications internes et externes et les coordonne, et participe activement à divers comités internes d'investissement et de risque.

Ceci étant dit, Alex, c'est à vous.

Alex Grassino, Chef, Stratégie macroéconomique, Amérique du Nord, équipe Solutions multiactifs, Gestion de placements Manuvie

Merci, Leslie, et merci à tous d'avoir écouté.

Je me suis dit que l'une des bonnes façons de commencer la journée serait de mettre les choses à niveau. J'aimerais donc vous présenter rapidement la situation dans laquelle nous nous trouvions en janvier, juste pour souligner le chemin parcouru et la direction que nous pensons prendre pour l'avenir.

Donc, si vous remontez à janvier, nous avions une description assez claire de la façon dont l'année allait se dérouler. En fait, cette année allait être composée de deux moitiés. La première moitié, en un mot, pas vraiment géniale. Nous aurions vu une croissance lente, qui aurait été causée par un ralentissement des dépenses publiques à mesure que les mesures de relance s'estompaient, et un ralentissement de la consommation, les consommateurs ayant commencé à se réorienter vers une existence plus normale. Et un léger ralentissement de la production industrielle au début de l'année.

Cela aurait également été couplé à des taux d'inflation élevés - donc lorsque nous avons vu des [impressions ?] de près de 8 % d'une année sur l'autre aux États-Unis, ce n'était vraiment pas très surprenant pour nous, et ce pour une série de raisons assez mathématiques. En fait, en regardant le niveau des prix du pétrole il y a un an, cela aurait été un facteur important de l'inflation. Si vous regardez où se situent les distorsions liées à la pandémie, cela a également été un autre important contributeur. Et

nous avions toujours des destructions continues de la chaîne d'approvisionnement.

Cependant, on s'attendait vraiment à ce que, dans la seconde moitié de l'année, on commence à voir un retournement de l'inflation. Nous nous attendions donc à ce que l'inflation passe de 8 % à un peu plus de 2 % d'ici la fin de l'année, en raison du déblocage des chaînes d'approvisionnement. Et au fur et à mesure de l'évolution des comparaisons avec le pétrole. Mais avant cela, nous nous serions attendus à quelque chose comme une dynamique de type stagflationniste. Mais vers la seconde moitié de l'année, nous nous serions attendus à voir une augmentation des stocks, les chaînes d'approvisionnement commençant à se débloquer et les choses revenant à la normale.

Donc, en substance, même dans un contexte de banque centrale à croissance très modérée où les taux d'inflation se seraient resserrés lentement, nous nous serions attendus à voir une dynamique favorable aux catégories d'actifs qui auraient été caractérisées par une dynamique de propension au risque.

Malheureusement, nous savons tous où les événements nous ont menés et où nous en sommes maintenant. Donc, au risque de résumer l'évidence et de revenir à ce que Leslie a dit, je devine un peu. Nous observons des pointes ou des pics de volatilité des marchés dans les principales catégories d'actif. Nous avons assisté à une flambée des prix des produits de base, qui sont tous liés à ce que la Russie et l'Ukraine ont fourni - nous nous intéressons donc à des produits comme le blé, les engrais, le pétrole, le gaz naturel. Les principaux métaux comme le nickel, le cuivre et le palladium, qui sont tous essentiels à l'innovation dans le domaine des technologies propres. Et tous ces éléments sont immédiatement évidents. Il suffit d'aller à l'épicerie pour constater que les prix des aliments sont en hausse, et nous pouvons tous observer ce que les prix à la pompe ont fait plus récemment.

Il y a également des retombées régionales. Donc, si vous observez ce qui s'est passé en Europe, qui est naturellement la plus immédiatement touchée, ce ne sont pas seulement les prix qui nous inquiètent, mais aussi ce qui va se passer au niveau de la production. Il existe une interruption de l'approvisionnement en énergie dans des pays comme l'Allemagne ; la fabrication et la production commenceront à basculer, et cela aura un effet négatif sur l'Europe au cours du second semestre de l'année.

À tel point que si l'on envisage une modélisation pour l'avenir, alors que la plupart des gens entrevoient une solution assez bénigne et rapide à ce problème, la réalité consiste à dire que s'il se prolonge jusqu'en 2023, cela pourrait entraîner une récession en Europe. La bonne nouvelle, c'est qu'ici, en Amérique du Nord, nous sommes relativement bien protégés contre ce genre de situation. Compte tenu de ce à quoi ressemblera la croissance globale, l'Europe est manifestement la première cible, mais en raison de la nature quelque peu isolée des États-Unis et du Canada, nous sommes effectivement touchés, mais pas autant que d'autres régions du monde.

Mais il n'y a pas que le conflit actuel entre la Russie et l'Ukraine.. Dans les faits, quand on regarde l'évolution des banques centrales depuis, disons, septembre jusqu'à aujourd'hui, on constate un changement vraiment remarquable. À un certain moment de l'automne, il est assez clair que la plupart des banques centrales des marchés développés ont décidé que l'inflation transitoire envisagée avec tant d'optimisme au cours de l'été de l'année dernière n'allait pas vraiment se produire, et elles ont commencé à s'orienter vers une normalisation radicale.

Concernant la Fed en septembre, le point de vue était qu'elle aurait interrompu l'achat d'actifs à un niveau aussi élevé, et qu'elle pourrait l'arrêter complètement à la fin de l'année 2022 avec peut-être une seule hausse. En décembre, il était assez évident que nous allions avoir une normalisation des achats d'actifs au milieu de l'année, puis trois ou quatre hausses. Puis, lors de la dernière réunion du FOMC, qui s'est tenue la semaine dernière, les gouverneurs eux-mêmes ont indiqué que le scénario de base prévoyait sept hausses cette année et une éventuelle réduction des bilans. Pour mémoire, le fait de prévoir sept hausses signifie qu'ils prévoient d'assister à chaque réunion et d'avoir potentiellement une augmentation de 50 points de base.

Pendant longtemps, nous avons cru que le FOMC adopterait une attitude plus conciliante au fur et à mesure que l'inflation diminuerait, mais hélas, cela n'est plus d'actualité étant donné l'évolution des prix et l'impact potentiellement durable des sanctions à l'avenir. De même, en ce qui concerne le Canada, le problème actuel est que la Banque du Canada a également une volonté évidente de normalisation sans même avoir la couverture du mandat de soutien au plein emploi, étant donné qu'elle est totalement tributaire des prix.

Nous pensons qu'elle va un peu plus lentement que la Fed, principalement en raison du fait que les consommateurs canadiens ont des niveaux d'endettement assez élevés, et que le secteur du logement est source de préoccupation depuis plusieurs années. Une hausse rapide des taux d'intérêt pourrait donc perturber grandement l'économie dans son ensemble.

Et même l'Europe, qui est habituellement une banque centrale plutôt conciliante, a littéralement intensifié sa rhétorique belliqueuse, se montrant, relativement parlant et par rapport à son propre passé, toujours plus modérée que ce que nous connaissons en Amérique du Nord. Mais même eux ont commencé à parler d'un éventuel ralentissement des achats d'actifs et d'un resserrement de la politique monétaire, même sur fond de guerre. Tout cela nous indique qu'ils s'attendent vraiment à ce que les pressions inflationnistes qui, selon nous, seraient transitoires et se résorberont très rapidement, puissent durer un peu plus longtemps que prévu.

En ce qui concerne l'inflation, je me concentrerai davantage sur les États-Unis en ce moment et je parlerai simplement de ce que nous observons.

L'IPC n'est pas l'inflation réelle et en réalité, l'inflation réelle est bien pire qu'elle ne l'était auparavant. Ainsi, l'incidence des publications académiques sur l'inflation est peut-être moindre que ce qui se produit dans l'économie réelle. Si l'on regarde ce qui s'est passé concernant les produits les moins élastiques pour les consommateurs, à savoir les denrées alimentaires et le carburant, qui sont exactement ce qu'ils retirent de l'inflation de base, et si l'on regarde ce qu'il en est en tant que pourcentage du revenu disponible, au cours des sept ou huit dernières années, ce pourcentage a oscillé autour de 8-8½ %, selon l'année, ce qui est relativement stable.

Depuis janvier, ce chiffre ne tient même pas compte de ce qui s'est passé plus récemment. Il a augmenté de 100 % pour atteindre environ 9,4 % du revenu disponible. Et ce, avant même que nous n'arrivions aux 130 dollars du prix du pétrole et aux 80 dollars de celui de l'essence. Nous pensons donc que ce chiffre va encore augmenter. Pour nous, cela signifie que, dans la pratique, nous allons assister à une évolution de la consommation de biens cycliques - tels que les meubles, l'électronique, la maison et les matériaux de construction, vers des produits indispensables - c'est-à-dire davantage de biens de consommation de base.

Quand on y pense et qu'on y ajoute des taux d'intérêt plus élevés en raison de la Fed, c'est une raison de plus de penser que des secteurs comme le logement et les biens durables vont ralentir. Et cela est un peu problématique puisque nous avons parlé d'un réapprovisionnement des stocks. Et c'est en quelque sorte une situation de bonne et de mauvaise nouvelle. Si l'on considère ce qui se passe depuis quelques mois aux États-Unis, les stocks ont grimpé assez nettement. Malheureusement, les niveaux de stocks dans ces secteurs sont actuellement très élevés. Cela laisse à penser que nous pourrions arriver à une certaine surabondance de l'offre. Ce n'est pas le cas – nous ne pensons pas que ce sera aussi extrême que ce que nous avons vu, mais les propos désinvoltes sur la dynamique du peloton pourraient être à surveiller dans certains secteurs très spécifiques à l'avenir.

Essentiellement, nous sommes passés d'une perspective plutôt favorable au deuxième semestre à une approche beaucoup plus prudente.

Cela dit, nous pensons qu'il y a des secteurs à exploiter et qu'il y a des points à retenir que nous pouvons examiner. Sur le plan régional, cela semble assez évident. Pour l'instant, nous préférons l'Amérique du Nord à l'Europe jusqu'à ce que les choses s'éclaircissent, car une composante de la situation en Europe aurait été une nouvelle accélération de la production industrielle. C'est désormais chose faite, et les marchés nord-américains semblent donc au moins un peu plus stables. C'est davantage une question de sécurité et d'occasions uniques à ce stade.

En second lieu, nous chercherions vraiment à nous aligner sur les tendances à long terme. Malheureusement, l'un des effets secondaires des conflits est que des domaines tels que la défense et les infrastructures sont de plus en plus discutés, avec des rumeurs provenant de pays comme l'Allemagne, qui a toujours été très prudente en matière de dépenses, évoquant l'injection de fonds supplémentaires. Donc, d'un point de vue opportuniste, à moyen et à long terme, il y a probablement des avantages à en tirer. Mais nous préférons nous concentrer sur un sujet beaucoup plus important, à savoir les technologies propres.

Même avant le début de la guerre, il y avait un changement très clair en ce qui concerne les dépenses et les infrastructures, particulièrement en Europe sur les technologies propres. Et je pense que l'une des réelles conséquences de ce conflit, est d'avoir remis cette dynamique au centre de l'attention. Ainsi, les dynamiques telles que les dépenses dans l'énergie nucléaire ou dans les sources alternatives de gaz naturel et les véhicules électriques suggèrent que les entreprises d'infrastructure et d'ingénierie qui s'orientent vers ce domaine, ou même les principales matières premières - notamment le lithium et le cuivre - seront également des bénéficiaires de premier ordre à moyen et long terme.

Alors, même si la volatilité à court terme est en jeu, nous suggérons de rester prudents et de surveiller de près les avantages structurels à long terme dès maintenant.

Je crois que c'est tout pour moi, Leslie. Je vous remercie et je vous passe le relais. Merci.

Leslie Brophy, Vice-présidente adjointe; chef, Placements et chef, Ventes, Gestion privée Manuvie

Merci, Alex. Je suppose que l'on pourrait dire que les prévisions macroéconomiques les mieux établies de l'équipe ont certainement été perturbées par les tensions géopolitiques en Europe ainsi que par les banques centrales qui relèvent les taux à un rythme plus rapide que celui signalé au milieu ou à la fin de 2021. Il ne fait aucun doute que nous prévoyons d'autres turbulences sur les marchés.

Gestion privée Manuvie vise à fournir une expertise institutionnelle adaptée à vos objectifs personnels. En poursuivant cet épisode, vous découvrirez comment notre partenariat avec l'équipe Répartition de l'actif de Gestion de placements Manuvie est l'un des trois principaux facteurs que GPM emploie pour aider ses conseillers en placement à apporter cette expertise institutionnelle. Notre collaboration avec l'équipe de répartition des actifs permet à GPM d'offrir une répartition des actifs minutieusement élaborée, sélectionnée parmi plus de 140

catégories d'actifs, qui correspond à votre tolérance globale au risque.

Comme beaucoup de nos auditeurs le savent et l'apprécient, dans un article publié dans le journal Financial Analyst à la fin des années 1980 par Brinson, Singer et Beebower, les auteurs déterminent que la répartition des actifs est le plus grand contributeur au rendement total par rapport aux deux autres aspects clés du processus d'investissement, à savoir la répartition dynamique des actifs et la sélection des titres. Il est donc logique que GPM accorde de l'importance et travaille en étroite collaboration avec l'équipe de répartition des actifs pour préparer et vous fournir, à vous, nos clients, une répartition des actifs soigneusement élaborée en fonction de votre tolérance globale au risque.

Notre prochain intervenant, Jamie Robertson, est responsable de la supervision de tous les aspects de la franchise de répartition de l'actif canadien de Gestion des placements Manuvie, notamment la gestion de portefeuille, la recherche et le développement, le développement de produits, le développement commercial et la négociation. Il dirige le volet de la gestion de portefeuilles canadiens pour une vaste gamme de solutions multiactifs et multigestionnaires. En outre, en tant que responsable mondial de l'allocation d'actifs imposables, Jamie joue un rôle de premier plan dans la conduite du positionnement stratégique et du processus de construction de portefeuille des solutions à orientation tactique au niveau mondial.

Jamie, je te laisse la parole.

James (Jamie) Robertson, Gestionnaire de portefeuille principal et chef, Répartition de l'actif, Canada et chef mondial, Répartition tactique de l'actif, Équipe Solutions multiactifs, Gestion de placements Manuvie

Bonne idée si je me libère de la fonction silence. Merci beaucoup, Leslie. J'apprécie cette sympathique introduction, et je tiens à remercier tous ceux qui se sont joints à nous aujourd'hui et je vous remercie également pour tout le soutien que vous avez apporté à Gestion privée Manuvie et à notre équipe.

Je vais me déconnecter de la vidéo. Je vais installer un écran pour que je puisse partager le mien, veuillez donc m'accorder un instant. C'est toujours un peu une aventure. Mais je vais l'installer correctement si je peux le trouver. Le voici. Oh, OK. Donc j'ai plus de difficultés ici. Soyez indulgents envers moi. Je suis désolé. Donc, voici l'écran. Une seconde. Je ne l'ai fait qu'environ 300 fois au cours de l'année dernière, vous pouvez donc comprendre pourquoi je n'y suis pas habitué. Je pense que j'ai compris maintenant. Voilà. C'est OK, Leslie? Parfait. Très bien. Merci infiniment. Je vais donc seulement mettre en mode présentation ici.

Donc, merci encore de vous joindre à nous aujourd'hui. Je voudrais aborder trois sujets avec vous aujourd'hui. Le premier est vraiment la valeur du conseil, vous savez, le fait d'avoir un conseiller pour naviguer dans le vaste choix de catégories d'actifs. Et cela peut être un monde difficile et compliqué. Le second est la façon dont nous, à l'équipe Solutions multiactifs, abordons la question de la répartition de l'actif. Et enfin, juste pour vous communiquer quelques observations sur la façon dont nous avons certaines - catégories d'actifs qui ont une influence majeure sur les portefeuilles que vous voyez lorsque vous rencontrez votre conseiller et que vous ouvrez votre compte.

Donc, la première chose que j'aimerais souligner est la suivante. Est-ce que les épargnants doivent être prudents? Ce qui nous intéresse ici, ce sont les 20 dernières années se terminant en 2020, car il s'agit du type de données qui arrivent en fait un peu plus lentement. Et nous examinons les rendements annualisés sur 20 ans à partir de 2000 pour un certain nombre - une grande variété de catégories d'actifs. Vous savez, vous avez des actions américaines à 6½ ou 6,6, et des actions canadiennes juste un peu en-dessous. Votre fonds standard, vous savez, équilibré de 55 à 45, a généré environ 5,4. Les obligations se sont très bien comportées; les obligations mondiales, un peu moins. Mais il suffit de regarder ce que votre répartition d'actifs a généré en moyenne sur cette période de 20 ans. Vous avez généré 2 %. Qu'est-ce que cela implique? Cela signifie que ce niveau de sous-performance a une incidence massive sur les résultats qu'un investisseur obtiendrait réellement.

Donc, l'ancienne règle de 72, consiste à savoir combien de temps il faut pour qu'un portefeuille double? Vous savez, si l'on envisage une sous-performance de 4 ou 500 points de base par an, on se trouve face à un investisseur en répartition d'actifs dont le solde n'est qu'une fraction de ce qu'il aurait été s'il avait simplement fait appel à un conseiller et opté pour une simple solution de répartition d'actifs.

Par conséquent, pourquoi ces spécialistes de la répartition d'actifs moyens sous-performent-ils autant? En fait, il y a plusieurs raisons à cela. La première est qu'ils ont tendance à être avides de rendements. Ce que vous regardez sur cet écran, dans la ligne bleue, ce sont les flux qui vont vers les actions sur une période de 12 mois. Les barres vertes représentent les rendements des actions canadiennes sur 12 mois. Et à la seule exception des répercussions de 2008, vous pouvez constater que chaque fois que nous avons une période de très bons rendements, les investisseurs sont séduits par les actions au point de les accumuler. En règle générale, ils sont un indicateur à la traîne et suivent le marché.

La deuxième raison de leur tendance à sous-performer est la panique. Il s'agit simplement d'un aspect comportemental. Vous savez? En 2022, au plus bas du marché, des rapports indiquaient que près de 40 % des investisseurs avaient renoncé à leur exposition aux

actions. C'est donc un excellent exemple de la façon dont l'émotion peut prendre le dessus au détriment de leurs résultats à long terme.

L'année 2022 a été marquée par un véritable effondrement de la confiance des investisseurs. Nous observons que certains indicateurs de la confiance des investisseurs sont moins bons que ce qu'ils étaient au début de 2020, et même pires que ce qu'ils étaient en 2020. Ou 2008 – veuillez m'excuser. Et ce que nous avons vraiment vu, c'est une baisse d'environ 14 % de l'indice S&P. Nous considérons généralement l'indice S&P comme notre indice de référence. Mais il se trouve que 14 % est à peu près la moyenne de la baisse de l'indice S&P entre le pic et le creux sur une période de 12 mois d'une année civile, donc il n'est pas du tout inhabituel de voir ce type de recul. Et certainement, vous savez, avec le récit autour des questions géopolitiques, des questions d'inflation, de la politique de la Fed, on peut imaginer pourquoi les investisseurs sont devenus vraiment très découragés et ce, très rapidement.

Et je ne prendrai pas cela à la légère. Vous savez, les 50 premiers jours de 2022 se sont classés au sixième rang des pires débuts d'année depuis 1920. Et certains de ces autres exemples, ou la plupart de ces autres exemples, sont associés à des événements assez importants. Nous avons donc connu 1935, qui fut un marché très médiocre au cœur de la dépression. En 1982, les 50 premiers jours de l'année ont été terribles, et c'est à ce moment-là que les taux d'intérêt se sont essentiellement établis à 15 %. En 2001, nous sortions de la bulle technologique. En 2009, nous sortions de la bulle immobilière aux États-Unis. Et 2020, année où nous avons en fait cessé nos activités en raison du COVID. 2022 est donc au sixième rang de cette liste.

La bonne nouvelle, c'est que – dans ces six cas, le marché a dégagé un rendement moyen de 36 % par rapport aux creux après ces 50 jours. En moyenne, le marché produit six et demi, mais les marchés ont progressé d'un tiers. Et il l'a fait chaque fois, sauf en 2001. Je ne fais donc pas de prédiction ici, mais je souligne que nous avons connu une excellente correction, que nous avons un rapport très négatif, que notre sentiment est très négatif, et cela vous donne juste un petit aperçu de la situation à un moment donné.

Donc, le simple fait de s'accrocher au marché, d'être sur le marché, de rester sur le marché est très compliqué. Mais c'est aussi très compliqué du point de vue de la répartition de l'actif.

Voici donc un graphique quelque peu tapageur, mais je vous demande de regarder vers le bas qui correspond au delta entre les catégories d'actifs les plus performantes et les catégories d'actifs les moins performantes sur une année donnée. Et ces dernières sont surlignées en bleu comme étant les meilleures et en rouge comme étant les pires pour chacune de ces années civiles. Et ce que vous voyez, c'est que la décision de répartition d'actifs est extrêmement importante. Vous pouvez - en choisissant la mauvaise catégorie d'actifs, avoir un écart de performance de 25, 30, ou, comme c'est le cas en 2016, 40%. Et je ne m'attends pas à ce que 2022 soit quelque peu différente.

Il est donc vraiment très important de pouvoir disposer d'un cadre, d'une expertise et d'une capacité à se frayer un chemin dans la démarche de répartition des actifs et de prendre la bonne décision, ou du moins une décision optimale, au vu de toutes les informations dont nous disposons.

Donc de quoi avez-vous besoin pour cela ? Eh bien, en premier lieu il vous faut une équipe. Alex et moi faisons donc partie de la plus grande équipe de gestion de portefeuille de Manuvie. Il y a plus de 60 professionnels du placement qui y travaillent - à travers le monde, pour ainsi dire 24 heures par jour. Nous gérons plus de 212 milliards d'actifs sous gestion, et nous sommes véritablement une équipe mondiale. Nous sommes situés à Boston, Toronto, Montréal, Londres et Hong Kong. Et le niveau de connectivité que nous avons, en partie grâce à la pandémie et grâce aux équipes, à Zoom et à ce genre de choses, fait qu'il s'agit vraiment d'une équipe mondiale qui interagit quotidiennement, voire instantanément. Et c'est ce que nous faisons depuis 1995. Donc, vous avez une équipe qui se lève tous les matins et dont le seul but n'est pas de sélectionner des titres ou de savoir ce qui se passe dans telle ou telle entreprise ; nous nous concentrons uniquement sur la façon de constituer un portefeuille qui génère les rendements attendus les plus élevés ajustés au risque.

Donc, à cette fin, de quoi avons-nous besoin? Il nous faut un processus. Sur quoi repose notre processus? Notre processus repose sur un exercice que nous faisons essentiellement quatre fois par an, et qui commence en fait ce vendredi. Nous établissons des prévisions de rendement sur cinq ans pour un large éventail de catégories d'actifs. Plus de 140 catégories d'actifs. Il existe quelques raisons pour lesquelles nous utilisons un horizon de cinq ans.

La première est que, de manière générale, si je m'asseyais avec un client ou avec un membre de ma famille et que je lui disais, vous savez, nous allons vous constituer un portefeuille, il sera de nature plus stratégique, nous ne voulons pas que vous vous en occupiez, vous savez, cinq ans serait probablement un délai suffisant pour y réfléchir. Mais notre recherche a également montré, de manière tout aussi importante sinon plus, que cinq ans est la période la plus courte sur laquelle une évaluation compte. Et je sais qu'il peut paraître étrange de dire que l'évaluation compte ou non, mais l'évaluation est un mauvais mécanisme de synchronisation. Ce n'est pas parce qu'un produit est bon marché qu'il ne peut pas être moins cher. Mais nos recherches ont montré que sur une période de cinq ans, on a tendance à voir les catégories d'actifs qui sont extrêmement chères revenir à leur moyenne, ou les

catégories d'actifs qui sont très bon marché retrouver une valeur un peu plus juste. Ainsi, cette tendance à l'inversion de la moyenne se produit sur cette période de cinq ans.

Nous nous attendons donc à une prévision de rendement pour les titres à revenu fixe, les actifs privés, ainsi que les actions. Du côté des titres à revenu fixe, c'est un peu - je ne dirais pas tout ce qu'il y a de plus simple, mais assurément l'une des choses les plus importantes, comme on dit, c'est que ce que vous voyez, c'est ce que vous allez obtenir, ce qui signifie que votre rendement de départ est un aspect extrêmement important de ce que vous obtiendrez en définitive. Donc, en ce moment, nous sommes à 238 pour les obligations à 10 ans aux États-Unis. Vous savez? En ce qui concerne les écarts de taux, vous obtiendrez 3 ou 400 points de base de plus. Vous allez voir un élargissement ou un resserrement de l'écart et peut-être des défaillances au passage. Et un aspect monétaire est à prévoir. Mais d'une manière générale, le point de départ est assez important, et actuellement, nous partons d'un point qui n'est en aucun cas attrayant dans une perspective à long terme, mais certainement bien meilleur qu'en début d'année, lorsque nous avons commencé à 150 et que nous sommes maintenant à 237. Les taux d'intérêt ont donc augmenté de plus de 50 % cette année.

En ce qui concerne les actifs privés, nous effectuons également cet exercice. Et ici, on regarde à quoi pourrait ressembler le rendement. Nous examinons le type de plus-value du capital auquel on pourrait s'attendre à cinq ans. Vous savez, à certains égards, nous devons regarder à quoi ressemblent les évaluations, car les actifs privés, comme toute autre catégorie d'actif, peuvent être surachetés ou surévalués. Et nous voulons simplement creuser et voir ce qui motive ces rendements de catégories d'actif. C'est un autre aspect sur lequel nous consacrons beaucoup de temps.

Et enfin, nous examinons les actions. Et en ce qui concerne les actions, nous réfléchissons à ce qui motive une prévision. En fait, elle comporte quatre volets, et je pense que c'est une façon plutôt élégante de considérer les actions.

Donc, qu'obtenez-vous lorsque vous achetez une action? La première chose à faire est de vous attendre à un certain revenu. Il s'agit de votre rendement en dividendes. C'est plutôt observable et certainement assez stable en dehors des périodes exceptionnelles. En second lieu, vous vous attendez à une certaine appréciation des cours. Et, encore une fois, nos recherches ont montré que sur les marchés développés, la croissance du PIB nominal est une assez bonne approximation de ce à quoi vous devez vous attendre du point de vue des cours. Nous effectuons quelques ajustements pour les marchés émergents et certains autres marchés, mais en général, le PIB nominal, qui est le PIB réel plus l'inflation, est un assez bon indicateur de la croissance.

Le troisième élément que nous examinons est tout l'aspect des évaluations. Donc, les évaluations vont-elles augmenter? Cela aura-t-il une incidence positive sur les rendements? Ou sont-elles vraiment chères et risquent-elles de nuire aux rendements? Et il est certain que nous sommes dans une situation – c'est la situation de quelques catégories d'actif en ce moment. Et puis évidemment dans la mesure où nous constituons des portefeuilles au Canada, pour nos - pour les investisseurs domiciliés au Canada, vous savez, nous devons prendre en considération ce que serait le rajustement monétaire sur cette période. Et à ce titre, nous comptons sur Alex et son équipe pour établir également des prévisions de change.

Ainsi, après tout ce qui a été dit et accompli, nous produisons une liste assez complète de catégories d'actifs et de ce que seront leurs rendements attendus. Je vais donc vous encourager à commencer par la droite, sans logique particulière, si ce n'est que c'est par là que je veux commencer. Ici, vous regardez – essentiellement, les actifs privés. Et vous pouvez constater que, vous savez, dans le cas des prêts agricoles, du bois d'œuvre, et de l'agriculture ainsi que de l'infrastructure mondiale, nous cherchons à atteindre un taux de rendement de 6½ %. Les dettes privées sont un peu moins élevées; l'immobilier européen est dans la même veine que l'immobilier américain.

Puis, à mesure que vous vous approchez du milieu du graphique, vous voyez essentiellement ce que nous recherchons ou ce que nous attendons du côté des revenus fixes du bilan, ou de la répartition des actifs. Ces chiffres reflètent la situation à la fin du mois de janvier et les taux ont un peu augmenté. Je m'attends donc à ce que, lorsque nous ferons cet exercice plus tard dans la semaine, ces rendements soient un peu plus intéressants. Mais généralement parlant, les revenus fixes en tant que générateur de revenus sont inférieurs à la moyenne, en tant que diversificateur, ils occupent toujours une place importante dans le portefeuille, mais en règle générale, ce n'est pas notre catégorie d'actifs privilégiés.

Dans la partie gauche, vous pouvez voir certaines des principales catégories d'actions que nous utilisons pour constituer ces portefeuilles. Et je pense que certains éléments vont vous sauter aux yeux.

Le premier, en partant de la gauche, est que, vous savez, les grandes capitalisations canadiennes ainsi que les marchés émergents sont deux catégories d'actifs qui sont probablement les plus favorisées du point de vue des catégories d'actifs. Les infrastructures mondiales constituent une autre catégorie d'actifs intéressante du point de vue du rendement. Ce qui devrait vraiment sauter aux yeux est cette grande capitalisation américaine. Nous nous attendons à une augmentation de l'ordre de 0,5 au cours des cinq prochaines années. Et la principale raison en est la ligne verte représentant l'évaluation, car étant donné l'évaluation des actions américaines, et je parlerai de la façon dont cette

évaluation a été obtenue dans quelques minutes, elle constituera, selon nous, un frein important aux rendements prospectifs. Et cela dépend simplement de l'endroit où nous nous trouvons dans le cycle à ce stade.

Ainsi, lorsque nous constituons des portefeuilles, il faut s'attendre à de grandes capitalisations américaines dans ces portefeuilles, car il s'agit clairement de la première catégorie d'actifs. Mais nous allons privilégier les titres canadiens à grande capitalisation ainsi que les marchés émergents.

Donc, comment en sommes-nous arrivés là sur le plan des rendements? Bien, je suis gêné de dire qu'en fait, je suis entré sur le marché vers 1982 et j'ai donc réussi à toucher le sommet absolu des rendements. Je suppose que j'aurais dû acheter des obligations à long terme et ne plus jamais y toucher, mais vous voyez, depuis que Volcker est devenu président de la Réserve fédérale au début des années 1980, nous avons connu une désinflation des taux d'intérêt haussiers qui a persisté pendant 40 ans. En fait, nous avons atteint des niveaux – je veux dire, je suis sur les marchés depuis assez longtemps pour me souvenir que lorsque nous sommes arrivés à environ 4 % en 2001, tout le monde pensait qu'il était incroyable que les taux d'intérêt soient aussi bas. Et nous avons atteint un plancher de 50 points de base en 2020. Vous parlez donc d'investir à un horizon de 10 ans et d'obtenir un rendement de 50 points de base, donc vous bloquez un absolument un rendement réel négatif – ce qui n'est pas très intéressant.

Comme l'inflation s'est redressée ces derniers temps et que la Réserve fédérale a commencé à signaler qu'elle allait adopter une attitude assez agressive en termes de resserrement, nous avons assisté à une remontée assez spectaculaire des taux. Et cette diapositive a été mise à jour le 17, comme vous pouvez le voir lorsque les obligations à 10 ans étaient à 219. Nous sommes maintenant à 238. À ce stade, nous assistons donc à une hausse très rapide des taux d'intérêt. C'est une bonne nouvelle à certains égards du point de vue de la répartition d'actifs, car il est certain que la constitution d'un portefeuille de répartition d'actifs lorsque l'on peut s'attendre à un niveau de rendement raisonnable du côté des titres à revenu fixe est plutôt rassurante. Et maintenant j'aimerais souligner que lorsque nous examinons les titres de créance à rendement élevé à ce stade particulier, nous sommes revenus à ce taux de rendement constant de 6 %. Nous commençons donc à observer que nous bénéficierons de ces taux d'intérêt légèrement plus élevés, dans la mesure où nous aurons une plus grande sélection que celle que nous pouvons avoir du côté des actions, ou du côté des titres à revenu fixe.

Mais les actions, c'est tout autre chose. Voici donc 20 années de l'indice S&P 500 sur une base mensuelle. Ça, c'est la ligne verte. La ligne bleue représente la moyenne mobile sur 100 mois. Donc, pourquoi ai-je choisi la moyenne mobile sur 100 mois? Eh bien, en général, nous gérons des portefeuilles tactiques, des portefeuilles stratégiques. C'est toujours agréable d'avoir un horizon qui, selon nous, domine en quelque sorte le monde qui nous intéresse. Et je peux vous dire que si l'on remonte dans le temps, depuis les années 1950 jusqu'en 2000, le moindre écart par rapport à la moyenne mobile sur 100 mois était un événement plutôt rare. Eh bien, nous nous situons maintenant à 60 % au-dessus de la moyenne mobile sur 100 mois ; c'est un marché qui, depuis 2012, a obtenu un rendement annualisé de 16 %. La course a été incroyable. Cela a été – cela a défié toute logique. Et la seule logique que l'on puisse y attacher est la suivante : au sortir de la crise financière mondiale de 2008, nous sommes entrés dans un monde où la croissance était extrêmement faible dans le monde entier, véritablement, au plan planétaire. Et dans ce genre de situation, les investisseurs vont rechercher la croissance. Et la croissance, ils l'ont trouvée dans les actions américaines en général, en particulier les actions technologiques. Donc c'est là que l'argent circulait.

Et il est certain que cette année, jusqu'à présent, nous avons assisté à un renversement de tendance dans une certaine mesure, mais il est clair que le marché attachait beaucoup d'importance à la croissance - le S&P était là où on le trouvait - et il s'agit certainement de l'un des principaux éléments que nous traitons actuellement.

Donc, en regroupant tous ces éléments, comment faire pour fournir à nos clients une solution sensée ? Eh bien, en premier lieu, nous suivons une méthode d'optimisation dans le cadre de laquelle nous tenons compte de toutes les prévisions de rendement. Nous réfléchissons aux corrélations qui existent entre ces catégories d'actifs et au risque qui s'y rattache. Et je tiens à mentionner une chose dont j'aurais dû parler plus tôt. Si vous ne m'avez jamais entendu parler et que vous avez vu ces prévisions de rendement attendu, sur lesquelles je vais revenir très rapidement ici, et en me voyant assis ici à vous dire que je pense que les grandes capitalisations américaines vont rapporter 0,5 % au cours des cinq prochaines années, je penserais, à votre place, que mon niveau de crédibilité est assez faible. Parce que, voyez-vous, là je vous donne l'impression que je peux prédire ou que notre équipe peut prédire les catégories d'actif-actions à 10 points de base près pour les cinq prochaines années. Ce n'est pas du tout le cas. Je ne sais pas si les actions américaines à grande capitalisation produiront des rendements de 5,5, 0,5, négatifs 0,5 ou 10. Mais je sais que du point de vue de la croissance, des évaluations et de la génération de dividendes, les États-Unis sont un pays beaucoup moins attrayant que le Canada et les ME.

Je tenais simplement à le souligner au cas où quelqu'un se demanderait comment nous pensons pouvoir générer des prévisions de rendement avec un tel degré de précision.

Mais, voyez-vous, après tout, c'est ce que nous obtiendrons des portefeuilles. Nous allons avoir des portefeuilles très diversifiés qui sont extrêmement bien

équipés pour faire face à la conjoncture actuelle, et cette conjoncture pourrait être cahoteuse, présenter des problèmes liés aux produits de base et faire grimper l'inflation. Donc, de ce fait, nous avons de très grandes répartitions en actions canadiennes. Mais 40 % de notre exposition aux actions dans les portefeuilles sont des actions canadiennes. Et c'est le marché développé le plus performant depuis le début de l'année, d'environ mille points de base. Et c'est vraiment attribuable au fait que, si vous deviez choisir un marché d'actions, qui serait très performant pendant une période d'inflation plus élevée, ce serait le Canada. Nous avons une forte exposition au pétrole, à l'énergie, que nous avons beaucoup appréciée dans nos portefeuilles tactiques. Nous avons des supports, des banques. Nous sommes vraiment sur la bonne voie.

Le deuxième élément du portefeuille est notre exposition aux infrastructures et aux FPI – encore une fois, vous savez, très attrayante du point de vue du revenu et de l'inflation. C'est là que vont une grande partie des investissements, surtout dans le secteur des infrastructures, et, par conséquent, cela augmente considérablement le rendement du portefeuille ainsi que la diversification. Nous aurons toujours les États-Unis. Vous savez? Comme vous le savez, cela ne représente que 17 % du portefeuille, mais il y a toujours une exposition raisonnable. Et puis, bien sûr, nous ajoutons l'exposition aux marchés internationaux et aux marchés émergents.

En ce qui concerne les titres à revenu fixe, rassurez-vous, lorsque vous entendez ces histoires terribles de hausse des taux et de pertes sur le marché des actions et des titres à revenu fixe, ce n'est pas ce que connaissent ces portefeuilles. Il s'agit de portefeuilles gérés activement, dont la durée est plus courte et qui sont très bien équipés pour faire face à la hausse des taux d'intérêt.

Je pense donc que le message ici est : soyez tranquilles. Vous savez? La hausse des taux d'intérêt ne nuira pas aux portefeuilles. Il y a une grande protection contre l'inflation et une sensibilité intégrée. Et nous avons les expositions aux catégories d'actifs d'actions à rendement attendu plus élevé au détriment de celles à rendement plus faible.

Le dernier message est donc qu'avec Gestion privée Manuvie, avec des portefeuilles qui sont examinés et déterminés par les équipes des solutions multiactifs, vous êtes entre de bonnes mains. Sur ce, je cèderai la parole à Leslie.

Leslie Brophy, Vice-présidente adjointe; chef, Placements et chef, Ventes, Gestion privée Manuvie

Merci d'avoir partagé votre méthode avec nous aujourd'hui, Jamie. Je pense que notre auditoire comprend maintenant beaucoup mieux l'approche de Gestion privée Manuvie en matière de répartition d'actifs et les raisons pour lesquelles notre partenariat avec les expertises institutionnelles reconnues de l'équipe des solutions multiactifs de Gestion de placements Manuvie est si important pour nous et pour nos clients.

Avant de vous présenter, Jamie, j'ai mentionné notre partenariat avec l'équipe Répartition de l'actif comme l'un des trois facteurs clés que nous utilisons pour offrir une expertise institutionnelle à nos clients. Les deux autres sont l'équipe Recherche de gestionnaires Monde de Manuvie et, bien sûr, le comité de placement de Gestion privée Manuvie qui regroupe tous nos partenariats et méthodes de placement dans la sélection de gestionnaires de placements de qualité afin de respecter la répartition de l'actif recommandée pour les portefeuilles d'investissement de nos clients.

Pour en savoir plus sur la plateforme de placements de Gestion privée Manuvie, ou si vous avez des questions sur notre processus de placement, veuillez communiquer avec un membre de l'équipe de Gestion privée Manuvie.

Sur ce, je vous remercie d'avoir été des nôtres aujourd'hui. Nous sommes impatients de vous accueillir à notre prochaine session.

Bon après-midi à tous.

Écoutez le balado Gestion privée à l'adresse www.gestionpriveemanuvie.com ou communiquez avec nous à l'adresse manulifeprivatwealth@manulife.com pour obtenir de plus amples renseignements.

Une crise généralisée dans le secteur de la santé, comme une pandémie mondiale, pourrait entraîner une forte volatilité des marchés, la suspension des opérations ou la fermeture des bourses, et nuire au rendement des fonds. La nouvelle maladie à coronavirus (COVID-19), par exemple, perturbe considérablement les activités commerciales à l'échelle mondiale. Les répercussions d'une crise sanitaire, ainsi que d'autres épidémies et pandémies qui pourraient survenir à l'avenir, pourraient avoir des répercussions sur l'économie mondiale qui ne sont pas nécessairement prévisibles à l'heure actuelle. Une crise sanitaire peut exacerber d'autres risques politiques, sociaux et économiques préexistants. Cela pourrait nuire au rendement du fonds, ce qui entraînerait des pertes sur votre placement.

Destiné au public canadien. Le présent enregistrement sonore a été préparé à titre d'information seulement. Il n'a pas pour objet de donner des conseils particuliers d'ordre financier, juridique ou autre et ne constitue ni une offre ni une invitation à quiconque, de la part de Gestion privée Manuvie, pour acheter ou vendre tout placement ou autre produit particulier, et n'indique pas une intention d'effectuer une opération. Les placements comportent des risques, y compris le risque de perte du capital. Les marchés des capitaux sont volatils et peuvent considérablement fluctuer sous l'influence d'événements

liés aux sociétés, aux secteurs, à la politique, à la réglementation, au marché ou à l'économie. Ni Gestion privée Manuvie ni toute autre société appartenant au groupe Société Financière Manuvie (« SFM ») n'agit à titre de conseiller ou de fiduciaire pour tout destinataire du présent enregistrement sonore, sauf si convenu autrement par écrit. Ni Gestion privée Manuvie, ni ses sociétés affiliées, ni leurs administrateurs, dirigeants et employés n'assument la responsabilité des pertes ou dommages directs ou indirects éventuels, ni de quelque autre conséquence que pourrait subir quiconque ayant agi sur la foi des renseignements du présent document. Rien dans le présent document ne constitue un conseil en matière de placement, un conseil juridique, comptable, fiscal ou un conseil de quelque autre nature, une déclaration selon laquelle tel placement ou telle stratégie convient à votre situation particulière ou une recommandation s'adressant personnellement à vous. Gestion privée Manuvie ne donne pas de conseils d'ordre juridique ou fiscal. Nous vous conseillons de consulter votre propre conseiller juridique, comptable ou autre avant de prendre une décision financière. Les investisseurs éventuels doivent demander conseil à des professionnels avant de prendre des décisions de placement. Toutes les opinions exprimées proviennent de sources jugées fiables et de bonne foi; aucune garantie, expresse ou implicite, ne peut être donnée quant à leur exactitude et à leur exhaustivité. Si vous avez des questions, veuillez communiquer avec un représentant de Gestion privée Manuvie. Gestion privée Manuvie est une division de Gestion de placements Manuvie limitée et de Distribution Gestion de placements Manuvie inc. Les services de placement sont offerts par Gestion de placements Manuvie limitée et/ou par Distribution Gestion de placements Manuvie inc. Les services et les produits bancaires sont offerts par la Banque Manuvie du Canada. Les services de gestion de patrimoine et de planification successorale sont offerts par La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers. Manuvie, le M stylisé, Manuvie & M stylisé, et Gestion privée Manuvie sont des marques de commerce de La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers et sont utilisées par elle, ainsi que par ses sociétés affiliées sous licence. Ces renseignements ne remplacent pas le processus « Bien connaître son client », l'analyse de la pertinence d'un produit pour un client donné et de ses besoins ni aucune autre exigence réglementaire.

Les renseignements présentés dans le présent enregistrement sonore, y compris les énoncés concernant les tendances des marchés des capitaux, les événements à venir, les objectifs, la discipline de gestion et les autres attentes, sont fondés sur la conjoncture, qui évolue au fil du temps. Ces renseignements peuvent changer à la suite d'événements ultérieurs touchant les marchés ou pour d'autres motifs. Ces prévisions peuvent se réaliser ou non, et la réalité pourrait en être très éloignée. Le présent enregistrement sonore peut contenir des déclarations prospectives relatives aux marchés, aux portefeuilles modèles et aux rendements. Ces déclarations ne sont pas garantes du rendement futur. Elles présentent des incertitudes et des risques inhérents aux composantes d'un portefeuille individuel et aux facteurs économiques en général, et il est possible que les attentes, prévisions, projections et autres déclarations prospectives ne se réalisent pas. Gestion privée Manuvie demande de ne pas accorder une confiance indue à ces énoncés, car plusieurs facteurs sont susceptibles de modifier de manière substantielle les résultats et événements explicitement ou implicitement présentés dans ces énoncés de nature prospective. Ces facteurs incluent notamment les conditions générales économiques, politiques et des marchés au Canada, aux États-Unis et à l'échelle mondiale, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et financiers mondiaux, la concurrence commerciale, les changements technologiques, la modification des lois et règlements, et les catastrophes. Gestion privée Manuvie vous invite à étudier attentivement ces aspects et d'autres facteurs avant de prendre toute décision de placement.