

Mardi 29 juin 2021

Voici le balado Gestion privé avec Gestion privée Manuvie.

Participants conférenciers

Glen Brown

VP, Directeur général et chef, Gestion privée Manuvie

Frances Donald

Économiste en chef, Monde et chef, Stratégie macroéconomique, 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

Glen Brown, VP, Directeur général et chef, Gestion privée Manuvie

Bonjour à tous. Bienvenue et merci d'avoir pris le temps de vous joindre à nous pour le webinaire d'été de Gestion privée Manuvie. Je m'appelle Glen Brown et je suis le chef de Gestion privée Manuvie.

Avec la confirmation de la levée des restrictions de confinement, il y a un sentiment de soulagement et une saine dose d'optimisme à l'approche de l'été. C'est la confirmation que la vie peut enfin commencer à reprendre son cours normal – les consommateurs peuvent recommencer à dépenser, les emplois peuvent reprendre et les décideurs peuvent se pencher sur d'autres problèmes pressants. Cependant, la grande réouverture de l'économie entraîne aussi une série d'incertitudes. Aujourd'hui, nous regarderons au-delà de la réouverture et nous analyserons les piliers macroéconomiques et la répartition de l'actif qui peuvent guider les décisions de placement à court et à long terme.

Comme toujours, ce webinaire sera filmé à titre d'information seulement. Pour ceux qui souhaitent écouter la rediffusion, elle sera disponible sur notre site Web à l'adresse gestionpriveemanuvie.com, ainsi que sur notre site LinkedIn, à Gestion privée Manuvie. Pour toute question après la conférence téléphonique, n'hésitez pas à communiquer avec un membre de l'équipe de Gestion privée Manuvie.

Notre première invitée, Frances Donald, est économiste en chef, Monde et chef mondiale, Stratégie macroéconomique à Gestion de placements Manuvie. Elle analysera les occasions et les risques pour l'économie et

les marchés financiers, et offrira un leadership éclairé au sein de la Société et à l'externe. À titre de membre principale de l'équipe Solutions multiactifs de la Société, elle coordonne la recherche macroéconomique, aide l'équipe à mener à bien le processus de prévisions du rendement et contribue à la composition des portefeuilles. Elle est aussi une partenaire importante de Gestion privée Manuvie et nous sommes ravis de l'avoir avec nous aujourd'hui. Frances, c'est à vous.

Frances Donald, Économiste en chef, Monde et chef, Stratégie macroéconomique, Gestion de placements Manuvie

Merci, Glen. Je suis heureuse d'être ici, surtout parce que, vous savez, au cours de la dernière année, nous avons régulièrement fait le point sur la progression de la situation, mais actuellement, au cours des deux dernières semaines et des deux prochaines semaines, je crois que nous sommes à un point d'inflexion très intéressant dans a conjoncture macroéconomique. Nous publierons des perspectives la semaine prochaine qui parlent de ce point d'inflexion, mais je pense pouvoir vous donner un aperçu aujourd'hui des changements en cours et je vais le faire en deux étapes.

La première chose que je veux faire est de parler des raisons pour lesquelles nous croyons que nous avons atteint un sommet macroéconomique, principalement parce que j'ai l'impression que ce serait un excellent slogan sur un t-shirt. Le sommet macroéconomique, qu'est-ce que cela signifie, pourquoi en parlons-nous, pourquoi tout le monde va-t-il en parler? Puis, j'aimerais parler de ce que cela signifie pour vos perspectives de placement. Je vais vous donner un petit aperçu de la situation, le sommet macroéconomique n'est pas aussi néfaste ou négatif ce cela semble. Nous devons simplement faire preuve d'un peu plus de créativité quant à la façon dont nous allons nous positionner au cours des 12 à 24 prochains mois.

Commençons par la première partie de mes commentaires : qu'est-ce qu'un sommet macroéconomique? Glen, vous avez dit que nous nous sentions tous un peu plus enthousiastes. Mon mari a reçu sa deuxième dose aujourd'hui, il se repose sur le canapé. Je suis enthousiaste, je veux manger des huitres et du tartare de bœuf, les deux choses que je n'ai pas su faire à la maison. Nous sommes tous très enthousiastes, toutefois les attentes à l'égard de la croissance – au Canada, aux États-Unis et en Europe – ont probablement atteint leur sommet. Donc, quand on parle de sommet macroéconomique, on parle essentiellement de cinq éléments de la conjoncture macroéconomique qui ont fortement soutenu l'économie du 23 mars de l'année dernière (le creux de ce marché boursier) à maintenant.

Quels sont ces cinq éléments qui ont atteint leur sommet? Le premier est la reflation. De façon générale, lorsque nous parlons de reflation, nous parlons d'une accélération

bénéfique des prix et de la croissance. Si l'on utilise un système à quatre quadrants pour mesurer la croissance et l'inflation, c'est le point le plus optimiste qu'on peut atteindre. La réaccélération de la croissance et de l'inflation crée généralement un contexte très favorable aux actions au fil du temps habituellement associé à une reprise.

Toutefois, même si les pressions inflationnistes se font encore sentir, la plupart des données sur l'inflation ont probablement atteint leur sommet en mai. Il s'agit des mesures générales de l'inflation, comme l'IPC aux États-Unis, ainsi que les mesures provenant du marché, comme les taux neutres d'inflation par exemple, les prix à la consommation ont atteint leur sommet et vont maintenant commencer à baisser.

Toutefois, certaines mesures de l'inflation vont demeurer problématiques, en particulier celles liées aux chaînes d'approvisionnement. Le prix du bois d'œuvre s'est effondré de 50 %, je le sais parce que j'essaie activement de construire une clôture et son coût n'a pas encore baissé, mais du côté des semi-conducteurs et de l'électronique par exemple, une grande partie de ce qui se passe dans le segment des voitures d'occasion, tout cela va être très problématiquement élevé. Et c'est l'une des raisons pour lesquelles nous allons passer de la reflation, qui est positive, à des pressions sur les prix plus problématiques dans certains secteurs.

Pour vous donner un aperçu, nous avons beaucoup écrit sur l'inflation. Nous pensons que l'inflation comporte trois grandes étapes. La première étape est la surchauffe des pressions inflationnistes jusqu'en septembre ou octobre environ. Si vous voulez dire d'août à décembre, ça ne me dérange pas, mais nous parlons d'une partie du quatrième trimestre.

Par la suite, l'inflation va s'établir aux alentours de 2 % en 2022. Bon nombre de ces effets se font sentir; les perturbations qui touchent les chaînes d'approvisionnement diminuent. Puis, à mon avis, nous nous orientons vers ce que j'appellerai la nouvelle inflation. Je suppose que je peux faire un autre t-shirt avec celle-là, je peux en avoir toute une collection. La nouvelle inflation en 2023 devrait tourner aux alentours de 2 % à 2,5 %. C'est plus qu'avant la COVID, mais rien de très inquiétant.

Donc, lorsque nous parlons du sommet macroéconomique, le principal élément est le sommet de la reflation, la baisse de l'inflation, on parle un peu plus des préoccupations liées à la perturbation de la chaîne d'approvisionnement dans certains segments.

Le deuxième élément du sommet macroéconomique est que le soutien apporté par la politique monétaire a probablement atteint son sommet. Toutefois, la politique des banques centrales reste extraordinairement conciliante. L'activité des banques centrales continue de faire baisser les taux obligataires tout le long de la

courbe dans toutes les grandes économies, mais chacune des grandes banques centrales a dit, directement ou indirectement, qu'elle entamait un processus de normalisation. Bien sûr, la Banque du Canada mène le groupe, puisqu'elle a commencé à réduire ses mesures d'assouplissement quantitatif en avril. D'une certaine manière, elle adopte un ton parmi les plus fermes, tout comme le gouvernement central chinois. Elle suggère, que ce soit intentionnel ou non, qu'elle devrait relever les taux d'intérêt en 2022.

Une autre raison pour laquelle les gens parlent un peu plus d'un sommet est que, le mois dernier, la Réserve fédérale a dit qu'elle avait discuté de la réduction des mesures d'assouplissement quantitatif au cours de sa réunion. Vous vous souvenez peut-être que le président Powell nous a demandé de cesser d'utiliser cette expression, mais je l'aime toujours. Nous savons donc que la Réserve fédérale va réduire ses mesures d'assouplissement quantitatif au cours des prochains mois. Je crois que cette réduction sera entièrement prise en compte, ou mise en œuvre d'ici la fin de l'année, et c'est quelque chose que nous devons surveiller.

Vous pourriez penser que la réduction des mesures d'assouplissement quantitatif et le sommet du soutien de la politique monétaire signifient que les taux d'intérêt vont fortement grimper, mais je n'en suis pas entièrement convaincu. Nous croyons que les taux d'intérêt commenceront lentement à augmenter, mais je ne pense pas que ce sera à cause de la Fed. Tout d'abord, la Fed a déjà indiqué qu'elle allait réduire ses mesures d'assouplissement quantitatif; nous savons cela. Si tout le monde le sait, il y a de fortes chances que ce soit déjà pris en compte.

Deuxièmement, le marché tient déjà compte du raffermissement de la politique monétaire. Le marché a déjà pris en compte trois hausses des taux d'ici la fin de 2023, dont une en 2022. Il est très difficile de tenir compte d'autres hausses de taux et, d'une certaine façon, nous nous attendons à ce que la banque centrale tente de calmer les attentes concernant la hausse des taux en 2022. La courbe pourrait même s'aplatir un peu.

Le troisième élément relatif au sommet macroéconomique est le soutien budgétaire. Cela est particulièrement vrai aux États-Unis, mais, dans une certaine mesure, au Canada aussi. Bien sûr, ce fut la plus forte réaction en matière de politique budgétaire des temps modernes ou de l'histoire récente, en fait des 100 dernières années, et elle était nécessaire. Nous croyons que sans ces mesures budgétaires, l'économie serait tombée dans une grande dépression.

Malheureusement, une grande partie de ce soutien à court terme a pris fin. Vingt-cinq États américains ont réduit leur aide à l'emploi, ce qui a laissé la place un trou gigantesque. Vous vous demandez peut-être : « Les États-Unis ne doivent-ils pas adopter un programme d'infrastructure? » Ils vont probablement le faire, mais le

problème des infrastructures – et nous le savons en tant que Canadiens parce que nous avons vécu cela dans le passé – est qu’il ne s’agit pas vraiment de projets dont la mise en œuvre est immédiate. Il faut entre trois et huit ans pour que la plupart des projets d’infrastructure aient des répercussions sur l’économie réelle. La croissance aux États-Unis se dirige donc vers un creux en 2022 et 2023 et, malheureusement, il ne semble pas que les ménages recevront un autre chèque pour stimuler les dépenses. De même, au Canada, même si le soutien va rester très fort, il va être réduit par rapport à l’année dernière.

Nous devons également surveiller la Chine. Si vous avez lu ce que nous avons écrit, nous en parlons depuis janvier. La Chine a été la première à sortir de la crise de la COVID et, par conséquent, elle a connu son accélération de la croissance et le début du cycle de resserrement, et malheureusement, ce qui s’est produit avec la politique monétaire en Chine aura des répercussions sur nous avec un décalage d’environ 10 à 12 mois. L’impulsion donnée à la croissance a ralenti de façon très marquée, ce qui va aussi réduire l’un des facteurs favorables qui nous ont soutenus pendant la reprise et qui vont nous soutenir de moins en moins.

Le dernier élément du sommet macroéconomique est que nous devons surveiller un grand nombre de données qui vont commencer à ralentir fortement. Comme je l’ai dit, vous savez, je vais les surveiller. Dès que nous aurons tous reçu nos deux doses et que les restaurants seront ouverts, je vais y aller. Je vais aller à la salle de sport lorsque cela sera sécuritaire de le faire. Je veux dépenser tout mon argent hors de ma maison. Il semble qu’il y aura beaucoup d’argent à dépenser, mais au début du second trimestre, nous allons passer des dépenses traditionnelles durant la COVID – le logement, les voitures, les électroménagers, j’ai acheté un grille-pain de 250 \$ parce que je pensais que je faisais beaucoup de toasts dernièrement; je l’aime vraiment, mais soyons francs, ce n’était pas nécessaire – vers de nouvelles formes de dépenses. Lorsque cela se produira, les dépenses qui ont augmenté au cours de la dernière année vont baisser, mais le retour à la situation d’avant la COVID va être brutal et un peu douloureux.

L’un des meilleurs exemples de cela est le ralentissement marqué de l’activité immobilière aux États-Unis. Les ventes de nouvelles maisons sont en baisse d’environ 20 % par rapport à leur sommet, les demandes de prêt hypothécaire ont atteint leur sommet, les ventes au détail dans l’ensemble vont également baisser, car l’argent des chèques de relance a été dépensé. Si vous voulez savoir comment nous le savons, nous avons comparé les opérations par carte de débit et les opérations par carte de crédit, et la plus grande partie de l’argent provenant des chèques de relance, si vous avez un ami américain il pourra en attester, a été dépensé par carte de débit. Nous avons donc constaté une augmentation des achats par carte de débit. Ces derniers ont maintenant diminué et les gens commencent à utiliser de nouveau les cartes

de crédit. Les cartes de débit, les chèques de relance, les cartes de crédit, leur propre argent, nous sentons que cela revient.

Lorsque l’on parle du sommet de la politique monétaire, de la politique budgétaire, de l’activité macroéconomique, nous parlons encore de niveaux extraordinairement élevés, la croissance va rester l’une des plus rapides jamais observée. C’est ce qui rend ce contexte si complexe pour les investisseurs : comment se fier à ces changements secondaires et comment pouvez-vous dire que nous avons atteint un sommet, alors que les mesures de relance n’ont jamais été aussi musclées et que la croissance n’a jamais été aussi forte. C’est un peu compliqué et il faut déterminer vers quel type de conjoncture nous nous dirigeons et, selon moi, il y a deux possibilités.

La possibilité la plus probable – et je pense que Jamie et moi sommes sur la même longueur d’onde à ce sujet – est que nous nous dirigeons vers une période que nous appelons « Boucles d’or ». Par « Boucles d’or », les économistes font référence à une période où les taux d’intérêt restent relativement bas parce que les données macroéconomiques ont probablement atteint leur sommet, mais où la croissance est encore assez élevée. C’est probablement la prochaine étape, mais nous devons tenir compte du fait qu’il est possible que l’inflation et la croissance commencent à ralentir, ce qui peut être plus problématique. Je pense que nous aurons une bonne idée de la conjoncture vers laquelle nous nous dirigerons probablement au cours des deux prochains mois. Donc, nous traversons une période importante dans laquelle nous sommes dans l’incertitude.

Donc, que faire? Je pense que nous pouvons faire cinq choses en attendant. Comme je l’ai déjà dit, je travaille en permanence avec Jamie et nous devons décider de ce que nous allons faire au cours des trois prochains mois. En général, je préconise de ne pas perdre de vue la situation dans son ensemble afin que peu importe la volatilité au cours des deux prochains mois, vous réfléchissiez vraiment à la conjoncture qui va prévaloir au cours des deux prochaines années. Conservez cette perspective à long terme, car il va y avoir des hauts et des bas.

Tout d’abord, nous devons comprendre que les rendements pour la prochaine année ne seront probablement pas aussi élevés qu’ils l’ont été depuis le 23 mars de l’année dernière. Nous passons du début du cycle au milieu du cycle, ce qui est assez naturel. Nos rendements négatifs ont légèrement diminué au cours de cette période.

Deuxièmement, je crois beaucoup à la sélection d’actions de premier ordre, à la sélection des meilleurs secteurs et à la sélection d’obligations de très bonne qualité. Je vous avoue que cela me chagrine de dire cela parce que je suis stratège macroéconomique. Plus tôt lundi, je parlais avec Jamie et toute l’équipe à l’échelle mondiale et j’ai dit : « Mon meilleur conseil pour les prochains mois est de

cesser de m'écouter » et, croyez-moi, je déteste dire ça, « Commencez à penser à vos meilleurs gestionnaires actifs, à ceux qui sont les meilleurs dans la sélection d'actions et d'obligations, car ce sont eux qui vous aideront à composer avec certaines de ces pressions sur les prix. »

J'ai parlé un peu de la troisième chose que nous devons faire. Nous passons du début du cycle au milieu du cycle; la reprise économique est maintenant très comprimée. Nous ne sommes qu'à un an du creux de la récession et nous parlons déjà du milieu du cycle. Nous devons surveiller la dynamique de fin de cycle, mais je ne pense pas que nous en soyons là. Lorsque nous passerons du milieu du cycle à la fin du cycle, tout dépendra probablement des dépenses en capital et de la confiance des entreprises. Ces données vont donc être très importantes pour moi. Avec un peu de chance, lorsque nous reparlerons dans trois mois, nous pourrons faire le point à ce sujet.

Pour le moment, vous savez, beaucoup de gens pensent que les taux augmenteront très, très rapidement. J'ai toujours une cible de 2 % pour l'obligation à 10 ans d'ici la fin de l'année. Je vais vous dire une chose : ce sont les prévisions de tout le monde pour la fin de l'année. Certaines personnes et quelques marginaux prédisent autre chose, mais je suis un peu moins convaincue qu'il y a quelques mois.

La plus forte incidence du sommet macroéconomique sur la conjoncture en général est probablement que cela empêchera les taux de décoller trop rapidement, trop subitement, parce que les taux vont dépendre de la croissance et de la conjoncture à venir.

Dernier point, mais non le moindre, chaque fois que nous parlons de choses qui ne vont peut-être pas aussi bien, nous devons parler des occasions qui se présentent, et même à ce sommet macroéconomique, il y a beaucoup d'occasions. Beaucoup de gens me disent : « Tout a atteint son sommet », je leur réponds : « Trouvez les choses qui ne l'ont pas encore atteint », parce que c'est là qu'il y aura des occasions. J'aime l'ajout progressif de titres européens, par exemple. Nous sommes devenus très axés sur les marchés émergents et nous sommes sélectifs. Certains marchés émergents semblent offrir d'excellentes occasions à l'heure actuelle, comme la Corée du Sud, l'Indonésie, nous parlons beaucoup du Brésil et, dans ce contexte, nous croyons toujours qu'il y a un potentiel de hausse. Même du côté des secteurs, je pense que l'énergie n'a pas encore atteint son sommet pour des raisons liées à l'offre.

Donc, les perspectives sont un peu plus difficiles, il y a encore beaucoup d'occasions de dégager un bon rendement, il faut juste faire preuve d'un peu plus de créativité. Nous assistons à un changement de conjoncture, et je pense que c'est dans ce type de conjoncture que vos gestionnaires sous-jacents et Gestion privée Manuvie vont se démarquer.

Je ne vais pas en dire plus à ce sujet parce que mon collègue, Jamie Robertson, est avec nous aujourd'hui. On travaille ensemble tous les jours – il lève probablement les yeux en pensant : « Je sais. Quel genre de saint suis-je pour faire cela? » Je vais m'arrêter ici. Encore une fois, nous publierons un excellent rapport la semaine prochaine. Il contient plus de 35 pages sur tout ce dont j'ai parlé concernant le sommet macroéconomique. Si vous avez besoin de me demander quelque chose, communiquez avec votre représentant de Gestion privée Manuvie, qui communiquera avec moi, et nous vous aiderons. Merci encore et à bientôt!

Glen Brown, VP, Directeur général et chef, Gestion privée Manuvie

Frances, merci beaucoup. J'attends avec impatience la période « Boucles d'or ». En fait, je n'en avais pas entendu parler auparavant. Gestion privée Manuvie vise à fournir une expertise institutionnelle fondée sur vos objectifs personnels, au moyen d'un processus rigoureux et détaillé. L'équipe des solutions d'actifs de Manuvie a élaboré des modèles d'actifs prioritaires pour Gestion privée Manuvie. Ces modèles tirent parti du cadre et de la méthodologie conçus par Manuvie pour gérer ses propres portefeuilles de placement. Par le passé, cette option n'était offerte qu'aux clients institutionnels, et ce processus sophistiqué est maintenant offert aux Canadiens fortunés par l'intermédiaire de Gestion privée Manuvie.

Notre prochain invité, Jamie Robertson, supervise pour la Société tous les aspects de la répartition d'actifs au Canada, y compris la gestion de portefeuilles, la recherche et le développement, l'élaboration des produits, l'expansion des activités et la négociation. Il dirige l'équipe de gestion de portefeuilles canadiens pour une vaste gamme de solutions multiactifs et multigestionnaires. De plus, en tant que chef mondial, Répartition tactique de l'actif, Jamie joue un rôle de premier plan dans le positionnement et la construction de portefeuilles tactiques à l'échelle mondiale. La répartition de l'actif dont Jamie et son équipe sont responsables est un élément clé de Gestion privée Manuvie, et nous sommes très heureux qu'il se joigne à nous aujourd'hui. Jamie, je te passe 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

Merci beaucoup, Glen, et merci à tous de vous être joints à nous aujourd'hui. Je tiens à clarifier une chose dès le départ. Je dois vous dire qu'on ne fait pas toujours ce que Frances nous dit de faire, alors quand elle nous dit de l'ignorer, on ne le fait pas. Nous continuons de l'écouter et d'accorder une grande importance à ses conseils. Je

veux simplement m'assurer que ce n'est pas parce qu'elle nous dit de l'ignorer que nous le faisons.

Normalement, ce que je veux faire, c'est passer en revue trois choses aujourd'hui. Je veux parler un peu de l'équipe pour vous donner une idée de ce que nous faisons, du travail que nous faisons pour déterminer la répartition de l'actif, des conseils concernant la répartition que nous vous fournissons ainsi qu'à Gestion privée Manuvie. J'aimerais parler un peu de l'importance de la répartition de l'actif et de l'importance d'avoir un horizon de placement approprié. Ensuite, je vais vous parler de notre processus et de la façon dont nous constituons ces portefeuilles, ainsi que des rouages de ce processus.

Normalement, je commencerais par une diapositive qui montrerait que nous sommes la plus grande équipe de gestion de portefeuille à Manuvie, avec un actif géré d'environ 140 milliards de dollars. Nous avons plus de 35 spécialistes des placements, nous avons des bureaux à Boston, à Toronto, à Montréal, à Londres et à Hong Kong. Toutefois, ce serait un peu superflu simplement parce que vous avez eu l'occasion aujourd'hui d'écouter l'économiste en chef de Manuvie, la stratège en chef de Gestion de placements Manuvie, qui fait partie de notre équipe. Donc, si vous avez des questions sur les ressources que nous avons, sur notre engagement, l'expertise de cette équipe, vous pouvez être certain qu'il s'agit d'une équipe très engagée.

Nous ne nous occupons que de la répartition de l'actif et rien d'autre. Nous avons 35 personnes qui chaque matin n'ont qu'une préoccupation en tête : où affecter le capital de nos clients pour qu'il soit mis à profit au mieux. C'est tout ce que nous faisons. Nous sommes une très grande équipe avec beaucoup de ressources et Frances en est un élément clé. J'ai l'occasion d'écouter Frances tous les jours. Je lui parle tous les jours. Le monde est très complexe. Elle rend les choses très, très simples et cela a énormément de valeur pour nous.

Ma question est pourquoi la répartition de l'actif est-elle si importante. Je suis désolé, la diapositive est un peu chargée, mais je tiens à souligner quelques points. La barre mauve dans le bas montre la différence de rendement entre la catégorie d'actif la plus performante et la catégorie d'actif la moins performante au cours d'une année donnée. Jetons un coup d'œil à la colonne 2016.

En 2016, la différence entre ces catégories d'actif était de plus de 40 %. La case rouge indique que les actions canadiennes à petite capitalisation ont dégagé un rendement de 38 % cette année-là. Au cours de la même année, sur la même période de 12 mois, les actions internationales ont affiché un rendement de -2 %. Cela indique qu'au cours d'une année donnée, sur n'importe quel horizon de placement, définir la bonne répartition de l'actif donne un énorme avantage. Si vous pensez à ce que nous faisons, nous essayons de trouver des solutions. Nous essayons, vous savez, de faire croître votre

patrimoine, de constituer une épargne de retraite, quelle que soit la solution que vous recherchez, c'est ce que nous essayons de créer et il vous faut la bonne répartition de l'actif.

L'autre chose que je trouve très intéressante est ce que nous avons vécu en 2020. Je n'aurais jamais pu deviner le 23 mars, lorsque l'indice S&P était en recul de 35 % et que les écarts de rendement s'étaient élargis au point que certains titres à revenu fixe affichaient un rendement négatif depuis le début de l'année et qu'en plus le marché était perturbé, parce qu'un grand nombre de nos portefeuilles, surtout les portefeuilles tactiques sur lesquels je passe une partie de mon temps, ces instruments se négociaient à des cours très bas par rapport à leur valeur. Il y a donc eu des perturbations massives sur une période de 20 jours en mars de l'année dernière.

Mais, au bout du compte, tout a dégagé un rendement de 12 % à 14 % au cours de l'année. Nous avons connu la plus faible dispersion de rendements au cours de l'année, à seulement 12,3 %, soit la plus faible dispersion en cinq ans. Il s'agit d'un événement très rare; presque toutes les catégories d'actif se sont très bien comportées lors de la pire récession depuis 1946, avec l'un des plus importants reculs des bénéfiques. C'était vraiment très surprenant. Toutefois, ce qui est important est de bien définir la répartition de l'actif parce qu'elle a une incidence majeure sur le type de solution et le type de résultats que vous allez obtenir.

Donc, comment bien déterminer la répartition de l'actif? Il faut avoir une idée des prévisions de rendement de ces catégories d'actif. Il faut avoir une idée de la façon dont ces catégories d'actif interagissent les unes avec les autres, c'est-à-dire comment elles sont corrélées. Il faut aussi avoir une idée de la volatilité de ces catégories d'actif. Mais il faut également avoir le bon horizon de placement et je veux vous montrer, ce que je crois être une énigme intéressante.

Voici donc une diapositive qu'un conseiller pourrait vous présenter et il pourrait vous dire : « Je sais que nous voulons créer de la valeur au fil du temps. Je sais que vous avez ces objectifs particuliers. Que pensez-vous d'investir dans cette catégorie d'actif? » Et comme vous pouvez le voir, en 1985-1986, le rendement a été d'environ 35 %, mais en 1988, il est descendu à -20 %. Il y a ces périodes fantastiques et ces périodes horribles et, en 2008, les rendements sont allés de -45 % à +55 %.

Donc, si vous voulez bâtir un patrimoine, faire croître votre capital, ce n'est peut-être pas la manière la plus agréable de le faire. Ce n'est peut-être pas le choix parfait pour vous, mais peut-être que ce que vous allez voir sur la prochaine diapositive vous semblera un peu plus attrayant.

Voici un profil de rendement différent et, comme vous pouvez le voir, il s'agit d'une catégorie d'actif qui a un

profil de rendement plus homogène. Les reculs sont beaucoup moins marqués. Le recul n'atteint pas -50 % au cours de certaines périodes, mais plutôt -5 %, -6 %, -7 % et il y a de très longues périodes pendant lesquelles le rendement est d'environ 15 % – 12 % à 15 %. Oui, le rendement de certaines périodes est décevant, mais vous ne vivez pas d'expériences déchirantes. C'est donc probablement quelque chose qui vous intéresserait davantage. Sincèrement, cela m'intéresse plus.

Sur la diapositive suivante, vous pouvez voir que c'est exactement la même catégorie d'actif. Il s'agit de l'indice S&P. La première que je vous ai montrée avec la courbe en mauve revient à regarder le rendement sur un horizon d'un an et la diapositive avec la courbe orange, sur un horizon de cinq ans. Nous le disons toujours, les conseillers vous diront d'adopter une vision à long terme, ce que vous devriez vraiment faire. Vous devriez ignorer ce qui se passe sur CNBC et Cramer et le pessimisme que vous lisez dans la presse financière. En fait, ce que vous recherchez, c'est un parcours plus agréable, et c'est ce que vous obtiendrez en adoptant une vision à long terme.

Vous savez, quelqu'un comme Warren Buffett vous dira que l'un de ses avantages concurrentiels est qu'il peut adopter une vision à long terme. De plus, tous ceux qui participent à cet appel et qui possèdent une maison depuis plus de 10 ou 15 ans, ou qui détiennent des actions d'une société depuis plus de 10 ou 15 ans ou qui détiennent des actifs depuis très longtemps comprennent qu'il s'agit d'un élément clé de la constitution d'un patrimoine. Vous devez adopter une perspective à plus long terme, ne pas apporter de grands changements, ne pas essayer de prévoir les fluctuations du marché et voir les reculs comme une occasion d'étoffer vos positions. Je pense donc que vous devriez vraiment essayer de prendre du recul par rapport au bruit environnant et vous concentrer sur votre objectif dans 5 ans ou dans 10 ans.

Comment constituons-nous les portefeuilles? Quelle est la base de nos portefeuilles? Sans surprise, nous constituons des portefeuilles avec un horizon de cinq ans, parce que nous cherchons à obtenir ce type de rendement et de résultats sur un horizon de cinq ans. Une période de cinq ans est tout à fait logique pour plusieurs raisons.

Tout d'abord, nous établissons une répartition stratégique de l'actif pour quatre ans. Nous n'essayons pas d'entrer et de sortir du marché. Il y a des frictions et des conséquences fiscales qui en découlent. Nous essayons de constituer nos portefeuilles pour le long terme, alors cinq ans est logique du point de vue de la répartition stratégique de l'actif. Mais, c'est aussi très logique parce que nos recherches ont montré que cinq ans est la période la plus courte pendant laquelle on peut profiter des anomalies du marché. Ce à quoi je fais référence ici, c'est comment gérer le fait qu'une catégorie d'actif est extraordinairement surévaluée.

Ce n'est pas une bonne idée d'investir dans une catégorie d'actif extraordinairement surévaluée, et parallèlement, il est plus judicieux de se tourner vers des catégories d'actif moins chères. Il faut acheter les choses quand elles sont bon marché. Nos recherches ont montré que cinq ans est la période la plus courte au cours de laquelle on peut s'attendre à un retour vers la moyenne, un retour à des valorisations plus normales.

Lorsque je repense à mon expérience en matière de placement et de négociation, en 1999, les actions sont devenues très, très chères. Si vous les aviez vendues, vous auriez eu l'air plutôt stupide pendant environ un an, mais cinq ans plus tard, vous auriez eu l'air très intelligent. Même chose en 2008-2009, les actions sont devenues très, très bon marché, et évidemment en 2013-2014, les valorisations avaient augmenté et étaient revenues à la moyenne, en fait, elles sont devenues un peu plus chères.

Nous constituons donc nos portefeuilles avec une perspective de cinq ans, qui est appropriée dans le cadre de notre processus et nous suivons un processus très rigoureux. Nous nous rencontrons tous les trimestres pour trois réunions, et Frances participe à chacune d'entre elles. La première porte sur la situation macroéconomique. Elle nous fait part des prévisions concernant la croissance, l'inflation, la politique monétaire et les taux d'intérêt. C'est la première réunion. La réunion suivante porte sur les actions et la troisième, sur les obligations. Je vais vous parler un peu de la façon dont nous procédons. Chacun de ces éléments a un certain nombre d'éléments.

Passons à la diapositive suivante. Je vais vous expliquer comment nous parvenons à des prévisions de rendement pour un marché boursier. Nous décomposons cela en quatre facteurs ou quatre éléments qui nous servent à établir des prévisions de rendement pour les actions.

Le premier est pourquoi achetons-nous des actions? En partie, pour avoir un rendement en dividendes. Le rendement en dividende est facile à observer et assez stable au fil du temps. C'est le premier élément que nous examinons. Nous examinons le rendement en dividendes réel de chacun des éléments. Donc, nous regardons le rendement en dividendes de chaque pays, de chaque région, de chaque secteur qui nous intéresse.

La deuxième chose que nous faisons est d'essayer de déterminer l'appréciation des cours d'une catégorie d'actif comme les actions. Une fois de plus, nos recherches ont montré que sur les marchés développés, le PIB nominal est un bon indicateur de l'appréciation des cours. Donc, de façon générale, lorsque l'on entend parler du PIB, dans les journaux, il s'agit du PIB réel. Ils parlent de ce que fait réellement le PIB, mais si vous ajoutez l'inflation cela vous donne le PIB nominal, qui est un très bon indicateur de l'appréciation des prix. Ce n'est pas nécessairement le cas pour tous les marchés, cela s'applique aux marchés développés, mais ce n'est pas

nécessairement le cas pour les marchés émergents. Nous en tenons compte, nous apportons des ajustements et nous allons de l'avant.

La troisième chose est que nous pensons à la valorisation. Donc, si on prend une catégorie d'actif extraordinairement chère, nous tenons compte du fait qu'il va y avoir une compression des valorisations qui va freiner le rendement des prochaines périodes. En revanche, si la valorisation est faible, nous nous attendons à un rendement plus élevé car les valorisations vont revenir à la moyenne. Nous tentons d'établir ce à quoi nous pouvons nous attendre en termes de valorisation absolue.

Pour finir, au Canada – c'est moins problématique pour nos collègues américains – nous devons avoir une idée du taux de change, car il est évident qu'au Canada, nous avons beaucoup plus d'actifs libellés en d'autres devises, principalement en dollars américains. Nous devons donc déterminer si nous pensons qu'au cours de cette période de cinq ans, le dollar canadien prendra de la valeur, ce qui réduira le rendement des actifs étrangers, ou s'il perdra de la valeur, ce qui augmentera ce rendement. C'est donc le quatrième rajustement que nous apportons.

Le graphique au bas de l'écran vous montre pourquoi il est judicieux de comparer le PIB nominal au cours de l'indice S&P. Cela remonte jusqu'à 1950 – c'est toujours agréable d'avoir des données sur 70 ans – et vous pouvez voir qu'il y a des périodes au cours desquelles, le PIB nominal devance ou suit l'indice S&P. Mais en général, c'est un assez bon indicateur et vous pouvez voir qu'avec le temps, cela a très, très bien fonctionné.

C'est ainsi que nous voyons les choses, concernant les actions. Nous tenons compte du rendement en dividendes, de l'évolution des valorisations, du PIB nominal et des taux de change.

Quand on regarde les obligations d'État, c'est un peu plus simple, parce que ce qu'on dit généralement, c'est qu'on obtient ce que l'on voit. Par exemple, à l'heure actuelle, les obligations à 10 ans aux États-Unis offrent un taux de 1,5 %, et vous pouvez vous y attendre. Donc, ce que vous voyez sur ce graphique, la ligne orange ou brune – j'ai toujours de la difficulté, je suis un peu daltonien, alors j'ai toujours de la difficulté avec ça – mais vous pouvez voir que, pour l'obligation à 10 ans, le rendement est en décalage et la ligne mauve indique le taux actuel.

Et vraiment, la plupart du temps, si vous investissez dans une obligation à 10 ans, avec le temps, c'est à peu près ce que vous allez obtenir et dans le cas contraire, si l'on a une période pendant laquelle – il y a du tonnerre et des éclairs, je ne sais pas si vous pouvez l'entendre – le rendement est plus élevé, cela signifie simplement que les taux d'intérêt ont baissé et, si le rendement baisse, cela signifie que les taux d'intérêt ont augmenté.

Toutefois, dans le cas des obligations d'État, ce que vous voyez, c'est ce que vous allez obtenir. Cela ne veut pas dire que le processus n'est pas très complexe, parce qu'au fur et à mesure que nous le suivons, nous examinons les obligations à rendement élevé et les prêts bancaires, et nous déterminons qu'elle sera, selon nous, l'évolution des écarts de taux pendant cette période. Dans le cas des titres à rendement élevé, il y aura certaines pertes, donc il faut penser à ce que vont être les taux de recouvrement. Mais en règle générale, en ce qui concerne les obligations, c'est un peu plus simple pour les obligations d'État.

Au terme de ce processus, nous établissons nos prévisions de rendement. Nous les transmettons à Glen et à son équipe. Je suis certain que Glen et son équipe les mettent à votre disposition. S'ils ne le font pas, je suis certain qu'ils seraient prêts à le faire – du moins, j'en espère. En réalité, ce sont les prévisions de rendement sur une période de cinq ans et je veux mettre quelques points en évidence.

Donc, à gauche, ce que vous voyez jusqu'à l'infrastructure, ce sont les rendements des actions. À droite, ce sont les titres à revenu fixe. Par exemple, le rendement prévu des obligations canadiennes de qualité est d'environ 0,9 %, et celui des obligations américaines de qualité est de 0,2 %. Cela signifie que nous nous attendons à une hausse constante des taux d'intérêt, rien de draconien, rien qui se traduira par des rendements très négatifs, mais ce n'est certainement pas une catégorie d'actif particulièrement attrayante.

Les obligations à rendement élevé et les obligations des marchés émergents sont des catégories d'actif de grande qualité qui ont généré des rendements pas nécessairement semblables à ceux des actions, mais qui suivent le rendement des actions. Ce sont donc des catégories d'actif qui comportent un élément de croissance. Vous prenez un risque de crédit un peu plus important pour obtenir un écart de taux beaucoup plus grand, mais à l'heure actuelle, ces niveaux sont assez faibles.

Les obligations américaines à rendement élevé ont des écarts de taux qui, de temps à autre, dépasseront les 10 % par rapport aux obligations d'État, et actuellement, nous sommes bien en deçà, à 314 points de base de plus. Quand on y pense, le rendement courant est d'environ 5 %, donc pas énorme pour des obligations à rendement élevé. Nous nous attendons donc à ce que les obligations à rendement élevé répondent de manière plus modérée. Désolé, je n'ai pas vécu d'orage depuis si longtemps que je suis un peu troublé. De la même façon avec les marchés émergents, vous regardez les taux d'une autre catégorie d'actif de grande qualité. La solvabilité des marchés émergents s'est améliorée au fil du temps.

Toutefois, le problème est que le rendement des obligations des marchés émergents a été plutôt faible. Cela ne veut pas dire que ces titres n'ont pas leur place

dans la répartition de l'actif, car ils apportent un avantage sur le plan de la diversification. Il est certain que si les marchés éprouvaient beaucoup de difficultés, nous nous attendons à ce que ces catégories d'actif génèrent des rendements plus intéressants tout en procurant cet avantage de diversification.

Passons au côté gauche. Nous regardons les actions. Désolé, si vous pouvez revenir en arrière, revenez à mes actions. Merci beaucoup. Donc, ces rendements – comme Frances le disait, pendant une période « Boucles d'or », les rendements vont être positifs, mais un peu plus faibles – et sur une période de cinq ans, c'est ce à quoi nous nous attendons.

J'aimerais attirer votre attention, par exemple, sur la troisième catégorie d'actif à votre gauche, qui est les actions américaines à grande capitalisation. Selon nos estimations, les actions américaines à grande capitalisation devraient dégager un rendement environ 3 %, en raison du désavantage causé par les valorisations, qui est représenté par la barre verte. C'est à peine la moitié de la moyenne à long terme. Comme vous pouvez l'imaginer, nous nous intéressons un peu moins aux actions américaines à grande capitalisation à ce stade-ci.

La deuxième chose que j'aimerais souligner, c'est que, selon nous, les actions des marchés émergents sont toujours une catégorie d'actifs qui, bien que les valorisations puissent peser un peu au cours des cinq prochaines années, affiche une composante de croissance beaucoup plus intéressante. Le rendement en dividendes est plus intéressant qu'il ne l'est aux États-Unis, et si la situation dans le monde se normalise, les capitaux vont être investis dans ces titres à plus forte croissance et les marchés émergents constitueront certainement une catégorie d'actif intéressante. Encore une fois, les infrastructures, à un peu plus de 6 %, sont très attrayantes.

De l'autre côté, vous avez les actions canadiennes à grande capitalisation et les actions canadiennes à petite capitalisation. Il s'agit d'une catégorie d'actif que nous considérons être très intéressante. Il s'agit de l'une des catégories d'actions qui sont moins chères, si l'on considère les valorisations à long terme. Les valorisations pèsent très peu sur les prévisions de rendement. Le rendement en dividendes est beaucoup plus intéressant au Canada, et nous avons aussi un élément de croissance qui, bien que pas tout à fait aussi substantiel qu'aux États-Unis, reste très, très intéressant. Il y a beaucoup de recherches en cours pour déterminer si les actions canadiennes sont beaucoup moins chères que les actions américaines. On peut aborder la question de plusieurs façons, mais je suis d'accord pour dire que les actions canadiennes sont très attrayantes.

Frances a mentionné plus tôt que l'énergie est un secteur qu'elle trouve attrayant. Nous privilégions les actions du secteur de l'énergie à ce stade-ci. Je pense que la grande surprise est, alors que le monde est vraiment préoccupé

par la neutralité carbone et l'élimination des combustibles fossiles, le prix du pétrole brut atteint presque 75 \$ et le secteur semble souffrir d'un sous-investissement chronique. Non seulement du point de vue des marchés financiers, du point de vue des placements, mais aussi du point de vue des sociétés, car les sociétés du secteur de l'énergie subissent beaucoup de pressions pour faire preuve de discipline en matière d'affectation du capital. Il est donc certain que nous aimons le Canada et les actions à petite capitalisation canadiennes sont elles aussi intéressantes.

Il y a une chose que je tiens à souligner. Pour ceux d'entre vous qui ne m'ont pas encore entendu parler, je pense que je ne serai pas très crédible si je vous disais que je pouvais prédire le rendement des actions avec une marge d'erreur de moins de 10 points de base sur cinq ans, et je serais d'accord avec cela. Je ne sais pas si les actions américaines à grande capitalisation vont dégager un rendement de -3 %, de +3 % ou de +6 % au cours des cinq prochaines années, mais je sais que du point de vue des valorisations, des taux de croissance relatifs et des dividendes, les titres américains sont beaucoup moins intéressants que d'autres titres.

Donc, en réalité, ce n'est pas tant les rendements absolus qui sont notre principale composante, c'est le classement des rendements qui est important, parce que nous bâtissons des portefeuilles qui tentent de générer les rendements prévus corrigés du risque les plus élevés. Nous apportons donc des ajustements en cours de route et nous voulons investir dans les catégories d'actif qui sont un peu moins chères.

C'est par cela que nous commençons pour composer un portefeuille. Ces prévisions de rendement constituent la pierre angulaire du portefeuille. Nous utiliserons ensuite tous ces rendements prévus; nous les intégrerons à un outil d'optimisation qui tiendra compte des corrélations et nous chercherons constamment à déterminer si les corrélations demeurent constantes ou s'il y a un changement structurel de ce côté. L'une des choses qui compliquent les corrélations, c'est que lorsqu'il y a des périodes difficiles, les corrélations iront d'un côté et l'avantage de la diversification en très, très peu de temps sera un peu moins évidente, et c'est l'une des autres raisons pour lesquelles j'encourage les gens à continuer d'avoir une vision à long terme et de penser à leurs objectifs dans 5 ans ou 10 ans.

C'est le point central de notre approche. Glen et son équipe sont soutenus par l'équipe Répartition de l'actif, qui ne s'occupe que de la répartition de l'actif, et ce depuis 1994. On a une énorme équipe derrière nous, on a un processus qui a fait ses preuves et on a traversé tous les cycles du marché. L'équipe dispose de ressources, Frances en est l'exemple parfait, et nous avons beaucoup de ressources dans l'équipe. Frances a sa propre équipe de stratégies, donc, nous disposons de beaucoup d'expertise et de ressources, et nous sommes très engagés. Au bout du compte, nous essayons de vous

procurer les meilleurs rendements corrigés du risque afin que vous puissiez avoir la certitude qu'en suivant votre plan financier, vous serez en mesure d'atteindre vos objectifs.

Sur ce, je cède la parole à Glen. Je vous remercie d'avoir passé du temps avec moi aujourd'hui et je vous remercie de votre soutien.

Glen Brown, VP, Directeur général et chef, Gestion privée Manuvie

Jamie, merci beaucoup, c'était super. J'espère que les commentaires d'aujourd'hui vous ont permis de comprendre notre approche en matière d'analyse et de répartition de l'actif, et la façon dont Gestion privée Manuvie est en mesure de tirer parti de l'expertise de l'équipe Répartition de l'actif en ce qui concerne les différentes catégories d'actifs. Elle est vraiment essentielle pour Gestion privée Manuvie. Et si vous regardez comment nous mettons en œuvre ces recommandations de répartition de l'actif, c'est là que Gestion privée Manuvie se fie vraiment à l'équipe Recherche de gestionnaires, Monde qui travaille avec le comité de placement de Gestion privée Manuvie pour sélectionner un éventail de gestionnaires de placements de qualité, tant à l'interne qu'à l'externe, afin de vous aider à atteindre vos objectifs financiers.

Si vous avez raté notre webinaire du printemps, il est accessible sur notre site Web. Nous espérons que ce qui a été dit aujourd'hui vous a été utile. Pour en savoir plus sur la gamme de placements de Gestion privée Manuvie, ou si vous avez des questions sur notre processus de placement ou sur ce que vous avez entendu aujourd'hui, veuillez communiquer avec un membre de l'équipe de Gestion privée Manuvie. Au nom de toute l'équipe, je vous remercie d'avoir été des nôtres. Nous sommes impatients de vous accueillir à notre prochaine séance. Passez un bel été.

Écoutez le balado Gestion privée à l'adresse www.gestionprivemanuvie.com ou communiquez avec nous à l'adresse manulifprivatwealth@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 induite 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.