

Commentaire du gestionnaire de portefeuille - 30 juin 2023

Analyse des marchés nord-américains

Aux États-Unis, les efforts de resserrement monétaire de la banque centrale ont entraîné un recul significatif de l'inflation, mais l'activité économique a été assez faible. En mai 2023, l'IPC s'est établi à 4,0 %, en baisse par rapport au sommet de juin 2022 (9,1 %). Le marché de l'emploi est resté tendu, soutenu par le taux de chômage historiquement bas et une hausse des salaires modérément élevée. Par ailleurs, l'indice des directeurs des achats du secteur manufacturier s'établissait à 46,9 au début de mai, une valeur sous 50 indiquant une contraction du secteur. La volatilité des taux a atteint un sommet en mai, puis a diminué avant la fin de juin. Le rendement des valeurs du Trésor des États-Unis à 10 ans a dépassé 4 % au début de mars du fait de la persistance de l'inflation fondamentale, pour ensuite chuter rapidement en raison des craintes d'une crise bancaire. Il est par la suite remonté tout au long de mai et de juin, étant donné les hausses de taux et la politique de resserrement monétaire de la Réserve fédérale. La performance des marchés des actions a été impressionnante au premier semestre de 2023, les investisseurs ayant pris en compte le ralentissement de l'inflation, les mesures de relance chinoises ainsi que la fin du resserrement monétaire des banques centrales. Les secteurs des technologies de l'information, des services de communication et de la consommation discrétionnaire, qui avaient affiché les pires rendements en 2022, sont remontés de manière significative. Les actions de croissance ont beaucoup mieux fait que les actions de valeur au cours du semestre, principalement grâce au secteur des technologies. À sa réunion de juin, le comité fédéral de la politique monétaire de la Réserve fédérale américaine (Fed) a maintenu les taux d'intérêt dans une fourchette de 5,00 % à 5,25 %. C'était la première fois en 15 mois que le comité laissait les taux inchangés. Toutefois, la Fed a souligné que l'inflation, bien qu'ayant ralenti, demeure supérieure à la cible de 2 %. Sa politique reste donc en mode resserrement, et elle pourrait reprendre les hausses de taux au second semestre. Le marché des contrats à terme sur fonds fédéraux anticipe un taux terminal à 5,4 % en novembre, ce qui signifie qu'il n'y aura pas de baisse de taux vers la fin de l'année. Rappelons qu'il y a 3 mois, ces mêmes marchés prévoyaient une réduction des taux d'intérêt de 60 points de base pour cette année. La situation vient confirmer ce que nous disions au premier trimestre : il est encore trop tôt pour prévoir l'évolution des baisses de taux.

Au Canada, le durcissement de la politique de la Banque du Canada (BdC) a créé la surprise : cette dernière a augmenté son taux cible du financement à un jour à 4,75 % en juin, soit une hausse de 25 points de base. Le cycle de resserrement des taux, interrompu en janvier, a donc repris. Cette décision a été prise en raison de la croissance économique plus forte que prévu, du rebond du marché de l'immobilier résidentiel, de l'augmentation de l'IPC et des tensions sur le marché de l'emploi. Les déclarations de la BdC laissent croire que d'autres hausses seront nécessaires pour contenir l'inflation, ce qui augmentera la pression sur l'endettement des ménages.

Pour le second semestre de 2023, nous porterons principalement notre attention sur les nouvelles données économiques (surtout celles portant sur l'inflation et le marché de l'emploi) ainsi que sur les actions de la Fed pour juguler l'inflation. Si la Fed reprend le cycle de resserrement des taux, il est possible que la remontée du secteur des technologies s'essouffle et que les actions de valeur retrouvent leur élan. Nous maintenons donc une stratégie équilibrée afin de nous adapter aux changements rapides du marché au cours des six prochains mois. Les investisseurs demeurent prudents quant aux prévisions de résultats, et s'attendent à ce que les bénéficiaires par action des sociétés du S&P 500 restent largement inchangés par rapport à 2022. À notre avis, une telle conjoncture est nécessaire pour réduire les anticipations inflationnistes et permettre enfin à la Fed de mettre fin au resserrement. De plus, nous pensons que la stabilisation des révisions et des prévisions de résultats sera essentielle afin de regagner la confiance des investisseurs, et que ces résultats toucheront un creux sur le reste de l'année.

Analyse du portefeuille

Brompton North American Low Volatility Dividend ETF (le « Fonds ») vise à réduire la volatilité globale du portefeuille au moyen d'investissements diversifiés dans des actions d'Amérique du Nord dont la capitalisation boursière minimale est de 5 G\$. Le Fonds a enregistré une progression de 0,1 % au premier semestre de 2023, contre 4,0 % pour l'indice MSCI États-Unis volatilité minimale, l'indice de référence.

Au premier semestre de 2023, la stratégie de faible volatilité a continué de surclasser le marché, tendance qui a débuté au milieu du premier trimestre de 2021 alors que les actions à fort bêta commençaient à chanceler. Il est à noter que cette stratégie a généré une prime durant chaque décennie depuis 1929, pour un niveau de signification statistique supérieur aux autres stratégies.

Au cours du semestre, les secteurs des matériaux et des services collectifs, qui ont enregistré des rendements positifs considérablement supérieurs à ceux de l'indice de référence, étaient surpondérés dans le Fonds. Le secteur des technologies de l'information, sous-pondéré dans le Fonds, a dépassé l'indice de référence grâce à la sélection des titres. NXP Semiconductors (+30,9 %) était en effet le seul placement dans le secteur, mais aussi le plus rentable de l'ensemble du portefeuille. Le secteur des services de communication, surpondéré dans le Fonds, était en hausse au premier semestre, mais les placements ont moins bien fait que l'indice de référence.

Les produits de première nécessité ont conservé la pondération la plus importante du portefeuille, mais ont affiché des rendements négatifs et ont été un peu à la traîne de l'indice de référence. Les secteurs de l'industrie et des produits financiers, sous-pondérés dans le Fonds, ont réalisé une performance positive, mais inférieure à celle de l'indice de référence. La pondération neutre des soins de santé a été défavorable à la performance relative du Fonds. L'absence de placements dans le secteur de l'énergie a été profitable, car ce dernier a reculé au cours du semestre. À l'inverse, l'absence de positions dans les secteurs de la consommation discrétionnaire et de l'immobilier a nui au rendement relatif.

Rendements annuels composés ²	Cumul annuel	1 AN	3 ANS	Depuis la création ³
Brompton North American Low Volatility Dividend ETF	(0,2 %)	(1,6%)	5,1 %	6,9 %
MSCI USA Minimum Volatility Gross TR USD Index	5,4 %	4,1 %	7,8 %	9,2 %
S&P/TSX Composite Index	8,5 %	8,4 %	11,8 %	13,2 %

(1) Blitz, David and van Vliet, Pim and Baltussen, Guido, *The Volatility Effect Revisited*. Au 26 août 2019.

(2) Les rendements correspondent aux périodes terminées le 30 juin 2023 et ne sont pas audités. Le tableau présente le rendement composé du Fonds pour chaque période indiquée, comparé à celui de l'indice MSCI États-Unis volatilité minimale (l'« indice MSCI ») et de l'indice composé S&P/TSX (l'« indice composé ») (collectivement, les « indices »). L'indice MSCI dresse un portrait de la performance d'un indice composé d'actions américaines dont les caractéristiques de volatilité sont, dans l'ensemble, moins élevées que celles du marché des actions américaines en général. L'indice composé reflète le rendement, pondéré en fonction de la capitalisation boursière, d'un large ensemble d'actions à grande capitalisation cotées à la TSX. Le Fonds investit dans un portefeuille géré activement et composé d'actions d'émetteurs nord-américains ayant une capitalisation boursière d'au moins 5 G\$. La performance du Fonds ne devrait donc pas refléter fidèlement celle des indices, car les indices sont plus diversifiés. Les indices ne tiennent compte d'aucuns frais de gestion, de fonctionnement, ni de courtage, alors que le rendement du Fonds est présenté après déduction de ces frais. Les rendements passés ne sont pas nécessairement une indication des rendements futurs du FNB. Les renseignements présentés sont fondés sur la valeur liquidative par part et supposent que les distributions réalisées par le FNB sur ses parts au cours de la période indiquée ont été réinvesties à la valeur liquidative par part pour acquérir des parts additionnelles du FNB.

(3) Date de création le 30 avril 2020.

Le présent document est uniquement un document d'information et ne constitue ni une offre de vente ni un appel à acheter les titres dont il y est question. Les opinions formulées ici n'engagent que Brompton Funds Limited (« BFL ») et peuvent être modifiées sans préavis. BFL s'efforce de s'assurer que les données viennent de sources fiables et précises. Cependant, BFL ne reconnaît aucune responsabilité en cas de perte ou de dommages, directs ou indirects, découlant de l'utilisation de ces données. BFL n'est nullement obligée de tenir à jour les renseignements fournis dans le présent document. Ces renseignements ne dispensent pas leur utilisateur de faire preuve de discernement. Veuillez lire le prospectus avant d'investir.

Les fonds de placement négociables en bourse peuvent être assujettis à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et des dépenses. Les taux de rendement indiqués sont les taux de rendement totaux composés annuels historiques, compte tenu des fluctuations de la valeur des parts et du réinvestissement de toutes les distributions et ne tiennent pas compte des commissions d'achat et de rachat, des frais de distribution ni des frais optionnels ou de l'impôt sur le revenu payables par un porteur, qui auraient pour effet de réduire le rendement. Les fonds de placement négociables en bourse ne sont pas garantis, leur valeur change souvent et leur rendement passé peut ne pas se répéter.

L'information contenue dans ce document a été publiée à un moment précis. Lors de sa publication, il est considéré comme exact et fiable, cependant, nous ne pouvons pas garantir qu'il est complet ou à jour à tout moment. Certains des énoncés du présent document constituent des énoncés prospectifs au sens des lois canadiennes sur les valeurs mobilières. Les énoncés prospectifs peuvent porter sur les questions abordées dans le document et sur d'autres questions traitées dans les documents publics concernant le FNB, sur les perspectives du FNB et sur les événements ou résultats attendus, y compris sur le rendement financier futur du FNB. Ces énoncés prospectifs se reconnaissent parfois à l'emploi de termes comme « pouvoir », « devoir », « prévoir », « planifier », « s'attendre à », « croire », « estimer », « prédire », « potentiel » « continuer » ou d'autres expressions similaires décrivant des questions qui ne sont pas des faits avérés. Les résultats réels peuvent différer des énoncés prospectifs. Les investisseurs ne devraient pas se fier indûment à ces déclarations prospectives. Ces déclarations prospectives sont présentées à la date du présent document, et nous ne nous engageons aucunement à les mettre à jour ou à les réviser en fonction de nouveaux faits ou de nouvelles circonstances.



VALUE
INTEGRITY
PERFORMANCE
THE FOUNDATION FOR EXCELLENCE

Investor Relations

PHONE 416.642.6000
TOLL FREE 1.866.642.6001
FAX 416.642.6001
EMAIL info@bromptongroup.com

Website

www.bromptongroup.com

Address

Bay Wellington Tower,
Brookfield Place
181 Bay Street
Suite 2930, Box 793
Toronto, Ontario M5J 2T3