

Portefeuilles Symétrie, série LB – Bilan de l'année 2019

Table des matières

Résumé analytique	1
Rendement des marchés	1
Survol des rendements Symétrie	5
Remarques sur le rendement	5
Changements aux portefeuilles	6
Mise à jour de l'équipe des stratégies multi-actifs Mackenzie	8
L'avenir en point de mire	9
Perspectives et stratégie pour le premier trimestre de 2020	11

Résumé analytique

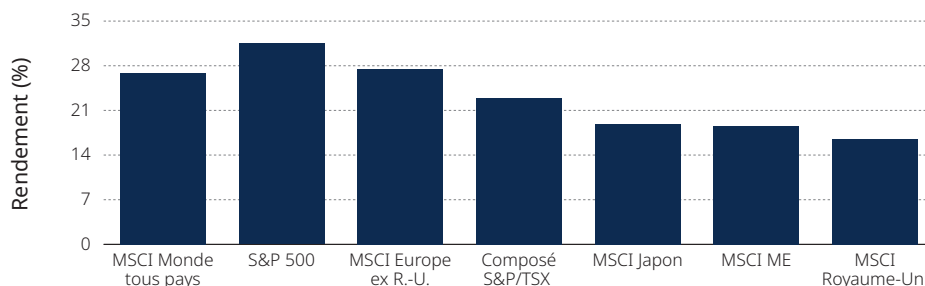
Dans un contexte d'une progression élargie des marchés boursiers et obligataires, tous les sept Portefeuilles Symétrie ont affiché des rendements solides en 2019.

Nous nous attendons à une augmentation possible de la volatilité des marchés boursiers en 2020 en raison de la situation politique instable, de la prochaine élection présidentielle aux États-Unis, des pourparlers commerciaux continus entre les États-Unis et la Chine et des troubles géopolitiques dans d'autres parties du monde. Toutefois, malgré le potentiel de « bruit » dans les rendements du marché financier, nous prévoyons que l'expansion économique aux États-Unis se poursuivra, soutenant d'autres marchés mondiaux et encourageant les marchés boursiers à poursuivre leur progression. Comme toujours, les marchés sont dynamiques et peuvent changer rapidement. Les avantages clés de Symétrie comprennent la capacité de prendre des décisions dynamiques en matière de répartition d'actifs et de couverture des risques de change au besoin. Cette capacité est soutenue par notre cadre de budgétisation des risques ainsi que par un ensemble diversifié d'actifs, tels que des stratégies alternatives, qui ont élargi notre capacité de générer des rendements non corrélés au sein des portefeuilles.

Rendement des marchés

L'année 2019 s'est avérée très positive pour les marchés boursiers et obligataires. Vers la fin de 2019, le sentiment à l'égard des marchés a changé et s'est transformé en ce que certains investisseurs appellent le syndrome FOMO (la peur de rater quelque chose, de l'acronyme anglais de fear of missing out), ce qui n'est pas surprenant au cours d'une année où l'indice MSCI monde tous pays a enregistré une hausse de 26,9 % en monnaies locales. Ces investisseurs qui ont adopté une position défensive au début de 2019 ont dû repenser le positionnement de leurs placements lorsque les marchés ont commencé à se négocier nettement à la hausse à la fin de 2018. Il s'agit vraiment d'une année pendant laquelle les marchés boursiers ont escaladé le proverbiale « mur d'inquiétudes ». La guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine, les difficultés au Capitole (le débat sur la procédure de destitution aux États-Unis), un ralentissement économique en Chine et le spectre d'un scénario de fin de cycle pour la reprise économique mondiale après la grande crise financière constituent certaines des principales préoccupations. Malgré ces inquiétudes, le S&P 500 a augmenté de 31,5 %, établissant un record absolu et poursuivant sa tendance récente de surperformance par rapport aux autres grands marchés boursiers. D'autres marchés d'actions ont évolué dans la même direction, affichant des rendements à deux chiffres.

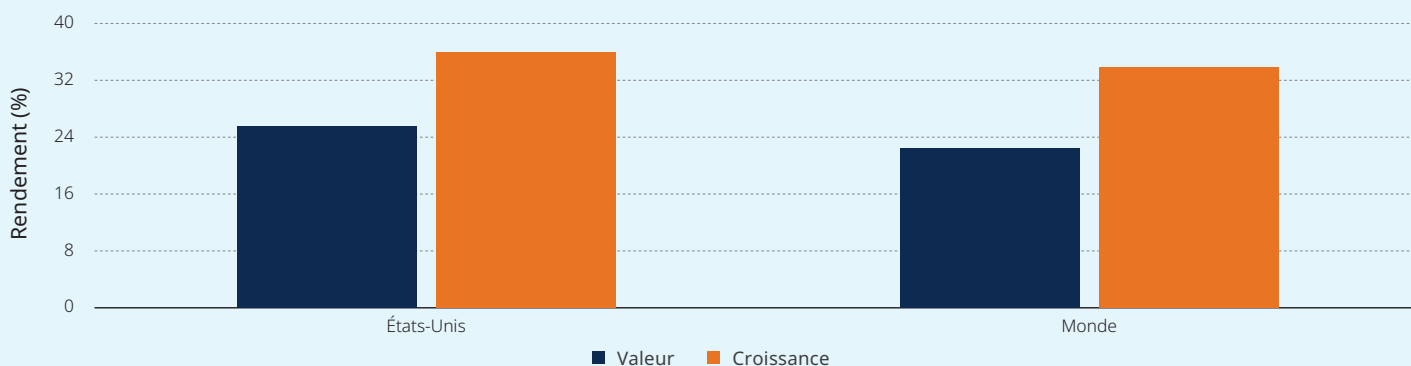
Rendements totaux des indices boursiers en 2019 (devises locales)



Source : Morningstar

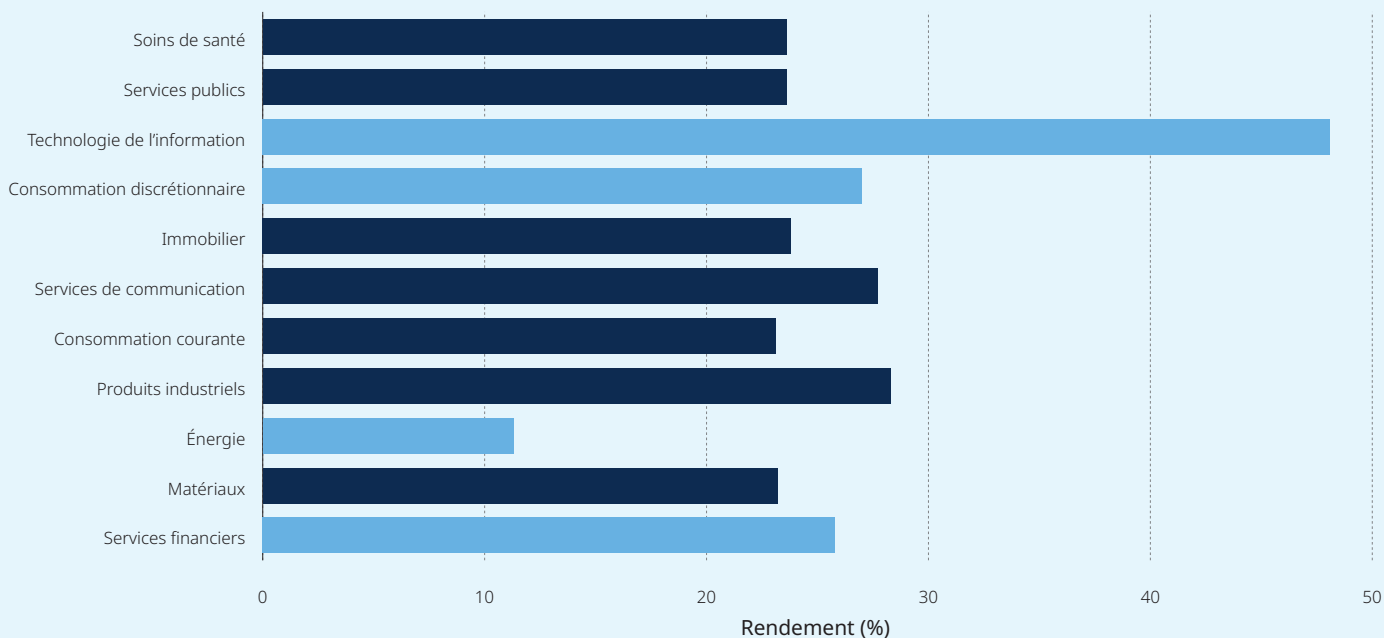
Pour ce qui est des styles de placements, nous avons observé que la valeur et la croissance ont effectué des gains importants en termes absolus avec la croissance continuant de dépasser la valeur. Sur le plan sectoriel, les actions de la technologie de l'information ont largement surpassé tous les autres secteurs.

Indice de valeur vs croissance en 2019 (devises locales)



Sources des indices : Valeur É.-U. = Russell 1000 Valeur, croissance É.-U. = Russell 1000 Croissance, valeur monde = MSCI Monde valeur, croissance monde = MSCI Monde croissance. Source : Morningstar

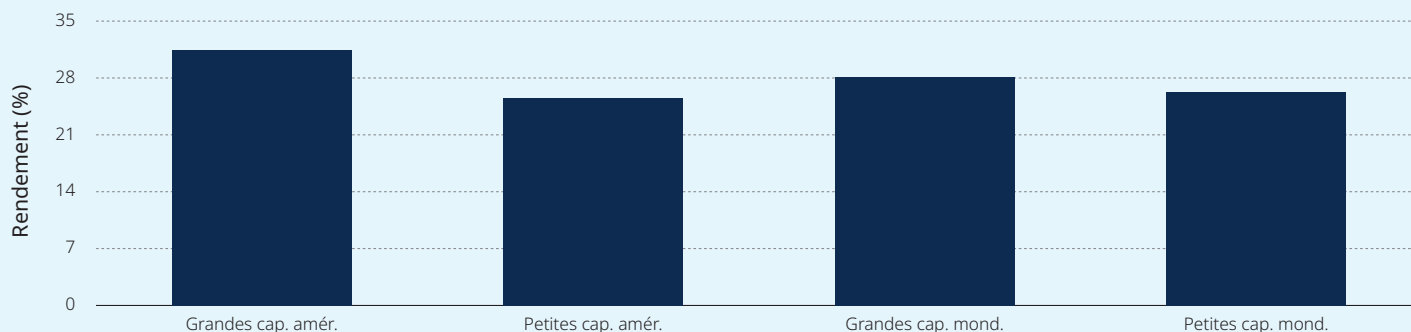
Rendements sectoriels totaux de l'indice MSCI Monde en 2019 (devise locale)



Source : Morningstar

En 2019, les actions de grande capitalisation ont produit de meilleurs résultats que les actions de petite capitalisation aux États-Unis, même si l'écart s'est rétréci pour les actions mondiales.

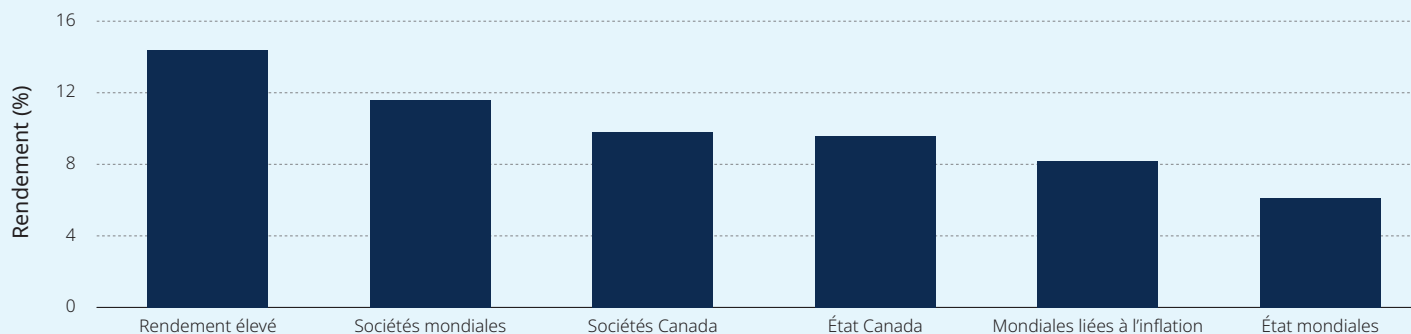
Grandes capitalisations vs petites capitalisations en 2019 (devises locales)



Sources des indices : grandes cap. amér. = Russell 1000, petites cap. amér. = Russell 2000, grandes cap. mond. = MSCI Monde, petites cap. mondiales = MSCI Monde petites cap. Source : Morningstar

Les obligations d'État et les obligations de sociétés de catégorie investissement ont connu leur meilleure année depuis 2014, car les inquiétudes à propos du marché boursier et de la croissance au cours du premier semestre de 2019, ainsi que les baisses de taux d'intérêt par la Fed pendant le deuxième semestre ont contribué à stimuler les prix des obligations. Les obligations à rendement élevé ont affiché des résultats très solides, entraînés par des rendements obligataires faibles et la volonté des investisseurs de prendre des risques supplémentaires.

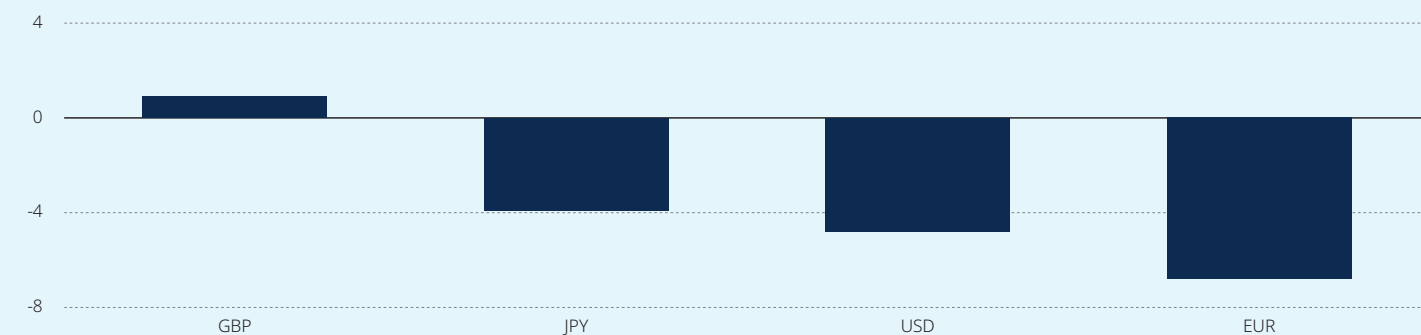
Rendements totaux des titres à revenu fixe en 2019 (devises locales)



Sources des indices pour les titres à revenu fixe : État Canada = Indice obligataire tous les gouvernements FTSE Canada, Sociétés Canada = Indice obligataire toutes les sociétés FTSE Canada, État mondiales = Indice FTSE WBI Gov't/Gov't Sponsored Bond, Mondiales liées à l'inflation = Indice Bloomberg Barclays Global Inflation Linked Total Return Hedged USD, Rendement élevé = Indice ICE BofAML US High Yield Bond. Source : Morningstar

Pour ce qui est des devises, le dollar canadien s'est apprécié par rapport à la plupart des grandes devises, soutenu par la décision de la Banque du Canada de garder les taux d'intérêt stables en 2019, alors que d'autres banques centrales, comme la Fed, ont pris des mesures pour réduire leurs taux. Ainsi, les taux canadiens à court terme (obligations à deux ans) étaient supérieurs aux taux américains et nettement supérieurs aux taux presque partout ailleurs. La livre sterling a également été forte et s'est redressée vers la fin de l'année grâce à la victoire majoritaire des conservateurs de Boris Johnson.

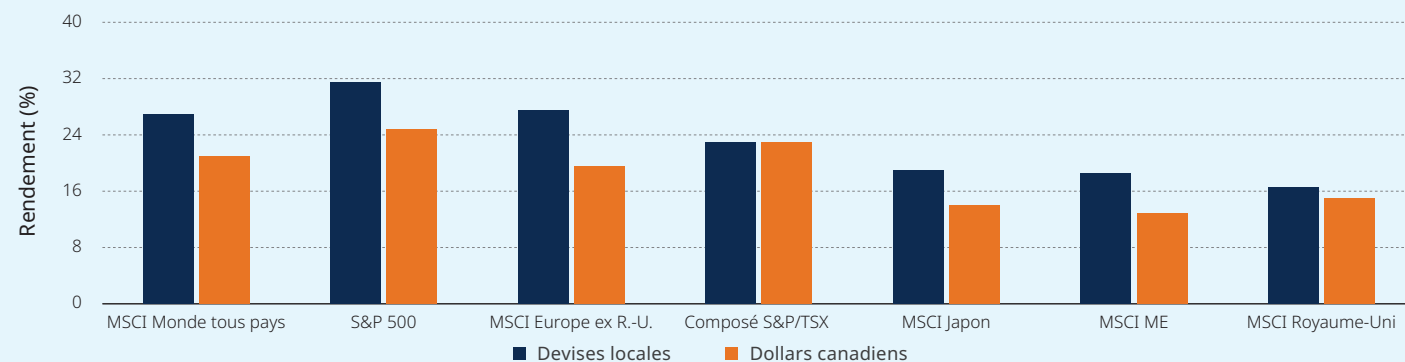
Rendement spot des devises vs CAD en 2019



Source : Bloomberg

Par conséquent, les rendements non couverts des marchés boursiers étrangers ont été nettement plus faibles.

Rendements totaux des indices boursiers en 2019



Source : Morningstar

Survol des rendements Symétrie

Portefeuilles Symétrie, série LB, rendements annualisés au 31 décembre 2019

	1 an	3 ans	5 ans
Portefeuille revenu fixe Symétrie	6,4	2,8	2,3
Portefeuille revenu prudent Symétrie	7,6	3,1	3,0
Portefeuille prudent Symétrie	8,0	3,0	3,0
Portefeuille équilibré Symétrie	10,2	3,8	3,7
Portefeuille croissance modérée Symétrie	11,0	4,0	3,8
Portefeuille croissance Symétrie	12,6	4,3	4,3
Portefeuille actions Symétrie	13,9	4,7	4,7

Si l'on se concentre sur la période d'un an ci-dessous, tous les Portefeuilles Symétrie ont affiché des rendements sains, car ils ont bénéficié de la performance des marchés boursiers et obligataires élargis. Toutefois, malgré la performance positive offerte par Symétrie, la diversification a affaibli la performance en 2019. D'après les commentaires précédents, les rendements solides ont été générés dans tous les secteurs du marché boursier. Toutefois, certains secteurs ont produit des rendements exceptionnels; en particulier, les actions de croissance de grandes capitalisations américaines et surtout les actions de l'information et de la technologie — une combinaison également présente en 2018. Les fonds avec de grandes concentrations dans ces facteurs ont été récompensés avec une performance relative solide. Ces positions peuvent représenter des parties importantes de certains portefeuilles équilibrés traditionnels au Canada, mais sont moins importantes dans le cas de Symétrie. Symétrie est diversifié par style de gestion, incorporant les mandats de croissance et de valeur. L'année 2019 a été particulièrement difficile pour nos gestionnaires axés sur la valeur et même s'ils ont généré des rendements positifs pour l'année, leur style a pesé sur les rendements relatifs, notamment dans nos mandats non canadiens.

Remarques sur le rendement

La construction de chaque portefeuille Symétrie est une combinaison de nos décisions de répartition de l'actif (composées de notre répartition de l'actif stratégique, qui établit nos expositions à long terme à un ensemble diversifié de catégories d'actif, et de notre répartition de l'actif tactique, de nature à plus court terme, qui ajuste de façon dynamique nos pondérations stratégiques à la hausse ou à la baisse en fonction des évaluations du marché) et la sélection des gestionnaires, dans le cadre de laquelle nous sélectionnons les véhicules qui offrent une exposition aux catégories d'actif sélectionnées par nos décisions de répartition. En 2019, nos décisions de répartition de l'actif globales ont fortement contribué à la performance; toutefois, la performance des gestionnaires d'actions a fortement pesé sur les rendements relatifs. Les remarques sur le rendement qui suivent portent sur les principaux moteurs du rendement.

Répartition de l'actif

L'année a été bonne pour nos décisions de répartition de l'actif. Notre sous-pondération tactique en euros a largement contribué aux rendements, la faiblesse économique continue et les taux d'intérêt anémiques de la région ayant contribué à maintenir l'euro à un niveau bas par rapport au dollar canadien. Nous continuerons de maintenir ce point de vue jusqu'à ce que les perspectives relatives pour l'euro s'améliorent. Notre position surpondérée en crédit de sociétés (à savoir les obligations de sociétés de catégorie investissement et les émissions à rendement élevé) a aussi ajouté de la valeur. Ces fortes augmentations de prix ont été alimentées par les rendements obligataires en baisse, les mesures de soutien économique prises par les banques centrales et la volonté des détenteurs d'obligations d'accroître le risque. Au début de l'année, nous avions une exposition active aux actions plus faible dans nos Portefeuilles — un changement en 2018 qui a aidé à atténuer l'impact de la baisse des marchés au quatrième trimestre, de même que les avantages de performance au début de 2019, lorsque les marchés boursiers ont fortement rebondi. Au deuxième trimestre, nous avons modifié notre point de vue pour augmenter notre surpondération en actions, car nous estimons que les conditions du marché s'amélioreraient. Le tout s'est traduit par une hausse de notre exposition active aux actions et a eu un impact sur les rendements, car la valeur ajoutée a été en mesure de compenser les rendements plus faibles produits au premier trimestre. Pour ce qui est de nos répartitions géographiques, notre légère surpondération dans les actions des marchés émergents a entravé le rendement, les actions des marchés émergents ayant enregistré des résultats inférieurs à ceux des actions des marchés développés. Le tout a été partiellement compensé par notre surpondération en obligations souveraines mondiales qui ont bénéficié davantage de reculs plus importants des rendements que les obligations canadiennes.

Notre répartition en produits alternatifs a aussi apporté une contribution au rendement — particulièrement le Fonds global macro Mackenzie, qui a surpassé son indice de performance absolue.

Gestionnaires de portefeuille

Dans l'ensemble, la performance de nos gestionnaires de portefeuille a été négative pour l'année. Dans le revenu fixe, les portefeuilles ont bénéficié d'une performance solide du mandat d'obligations canadiennes géré par l'équipe des placements à revenu fixe Mackenzie. Toutefois, une position plus défensive dans leur mandat à rendement élevé a entravé les rendements relatifs, car les marchés obligataires ont récompensé une plus grande prise de risque.

L'année 2019 a été particulièrement difficile pour nos gestionnaires de valeur. Même s'ils ont généré des rendements positifs pour l'année, leur style a pesé sur les rendements parce que la croissance a fortement surperformé. Nos mandats d'actions canadiennes de valeur qui ont ajouté de la valeur pour l'année ont constitué des exceptions à cette règle.

Changements aux portefeuilles

Répartition de l'actif : Au début de l'année, nous avons réduit nos expositions surpondérées actives en actions de petites capitalisations et en actions des marchés émergents. Nous détenons maintenant une position neutre en actions de petites capitalisations et une petite position surpondérée dans les actions des marchés émergents. Nous continuons de croire que ces marchés sont en mesure d'offrir à nos gestionnaires d'actifs des occasions améliorées d'ajouter de la valeur (alpha), mais nous souhaitons neutraliser notre risque d'exposition au marché (bêta). Pour nous aider à réaliser notre objectif d'accéder au potentiel d'alpha de ces marchés, mais de réduire notre risque de marché, nous avons mis en place une stratégie de «transfert d'alpha», une pratique courante des sociétés de gestion de fonds institutionnels. Par le biais de l'utilisation de produits dérivés, le «transfert d'alpha» nous permet de remplacer l'exposition au bêta d'origine d'un gestionnaire avec une autre tout en isolant son alpha. Cette façon de faire élimine le compromis difficile dans la répartition de l'actif entre d'une part la répartition à des gestionnaires actifs dans des régions moins efficaces où il y a plus de preuves de réussite, et d'autre part, la nécessité de sous-pondérer un marché boursier très efficace comme celui des États-Unis.

En mars, Symétrie a commencé à investir dans le Fonds global macro Mackenzie, augmentant ainsi ses investissements dans les stratégies liquides actives. Le Fonds constitue la représentation la plus complète des points de vue actifs de l'équipe des stratégies multi-actifs Mackenzie. Comme d'autres stratégies alternatives liquides, le Fonds offre les avantages clés suivants : 1) l'ajout de flux de rendement différents des rendements des actions et des obligations, ce qui contribue à niveler le rendement total du portefeuille, 2) l'ajout de catégories d'actifs comme les matières premières et les devises des marchés émergents pour compléter l'exposition aux actions et aux obligations, et 3) le maintien de la liquidité du portefeuille, étant donné que les instruments d'investissement du nouveau fonds sont très liquides.

En août, nous avons ajouté une répartition en obligations des marchés émergents libellées en dollars américains. Ces obligations comportent un risque de change nettement plus faible que celui des obligations des marchés émergents en monnaies locales. Elles offrent aussi un profil de risque et de rendement semblable à celui des obligations à rendement élevé, mais avec une corrélation suffisamment différente entre les deux catégories d'actifs pour aider à diversifier le portefeuille.

Notre positionnement tactique a été assez fluide pendant l'année, en raison des quelques changements apportés à notre positionnement en réponse à l'évolution des marchés. Au début de 2019, les portefeuilles avaient de petites surpondérations en actions, parce que les risques des marchés boursiers avaient augmenté jusqu'au dernier trimestre de 2018. Au deuxième trimestre, nous avons nettement augmenté notre surpondération en actions — que nous continuons de détenir — car les tendances attendues du marché et de l'économie sont devenues plus haussières. L'année a été volatile pour les rendements des obligations d'État et notre positionnement de portefeuille. Nous détenions une petite position en obligations au début de l'année, car ces dernières semblaient chères et nous croyions en la possibilité que la Fed augmente les taux d'intérêt. Au milieu de l'année, nous avons adopté une légère pondération en obligations, en raison de l'affaiblissement des indicateurs économiques causé par l'escalade de la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine. La Fed a aussi commencé à signaler des baisses de taux d'intérêt. Nous avons progressivement réduit notre surpondération en titres à revenu fixe depuis son sommet de la fin de l'été au quatrième trimestre, parce que l'économie américaine s'est redressée et les pourparlers commerciaux entre les États-Unis et la Chine ont semblé progresser (deux signes positifs pour la croissance économique mondiale), ce qui a réduit la possibilité que la Fed effectue nettement plus de baisses de taux.

Gestionnaires de portefeuille : Pendant l'année, nous avons apporté plusieurs changements à nos gestionnaires de portefeuille.

Au début du premier trimestre, l'équipe des placements à revenu fixe Mackenzie a assumé les responsabilités de gestion des placements pour tous les mandats d'obligations canadiennes auparavant sous-conseillés à l'externe dans le cadre du programme de solutions gérées Symétrie. L'équipe des placements à revenu fixe Mackenzie s'est considérablement étoffée au cours des dernières années et a connu du succès dans la gestion des mandats d'obligations canadiennes de base. Gestion d'actifs 1832, Addenda Capital, Canso Investment Counsel et Putnam Investments comptent parmi les gestionnaires qui ont été retirés.

Pour ce qui est des actions, afin d'améliorer les expositions factorielles globales des portefeuilles, nous avons ajouté un nouveau mandat à bêta intelligent EAEO. Contrairement au bêta intelligent mondial en place, le mandat EAEO est une stratégie personnalisée offerte uniquement aux porteurs de parts de Symétrie et cible une exposition positive aux facteurs de valeur, de momentum, de la faible volatilité et de la qualité — des facteurs qui ont démontré leur capacité d'accroître la valeur avec le temps. Nous avons aussi ajouté un mandat d'actions de base mondial géré par l'équipe des actions et du revenu mondiaux Mackenzie. Les mandats qui ont été retirés de Symétrie comprenaient le mandat de valeur EAEO de Cundill, le mandat de valeur toutes capitalisations de l'équipe des actions nord-américaines Mackenzie ainsi que le mandat d'actions quantitatives mondiales de l'équipe des stratégies systématiques Mackenzie.

Symétrie cible des expositions données aux facteurs actions au niveau du portefeuille total dans la direction où notre recherche a montré des avantages relatifs au risque à long terme et au rendement (c'est-à-dire des expositions positives à la valeur, au momentum, à la faible volatilité et à la qualité). Au fil du temps, Symétrie a accru l'utilisation de stratégies quantitatives (quant) comme le bêta intelligent et d'autres stratégies génératrices d'alpha quantitatif — qui offrent des expositions aux facteurs plus stables — en faveur de stratégies traditionnelles de valeur fondamentale pour aider à atteindre nos objectifs en matière de facteurs. Au cours de notre examen annuel de Symétrie à l'été, nous avons identifié un besoin d'améliorer encore l'équilibre des différents types de styles d'investissement des gestionnaires. Au cours du quatrième trimestre, nous avons ajouté des répartitions en FNB passifs, en particulier en FBN des marchés boursiers américains et EAEO élargis. Les instruments passifs sont rentables et efficaces pour obtenir des expositions pures au marché. Ces répartitions nous aident à gérer le risque global de nos gestionnaires actifs. Nous avons également ajouté les mandats suivants : canadien de base — qui combine l'expertise de quatre différentes de Mackenzie investissant dans des secteurs particuliers : l'équipe des ressources Mackenzie (énergie et matériaux), l'équipe des stratégies systématiques Mackenzie (services financiers), et les équipes Mackenzie Bluewater et des actions nord-américaines Mackenzie (tous les autres secteurs); américain de base — géré par l'équipe des actions nord-américaines Mackenzie; international de base — géré par l'équipe des actions et du revenu mondiaux Mackenzie; croissance mondiale — géré par l'équipe Bluewater. Finalement, nous avons ajouté un mandat international quantitatif géré par l'équipe des actions quantitatives mondiales. Il est à noter que les mandats de base canadien et américain sont des mandats personnalisés pour Symétrie et ne sont pas offerts à la vente dans la gamme de produits Mackenzie. Pour permettre les ajouts, nous avons réduit notre exposition à divers autres mandats d'actions quantitatives et éliminé le mandat d'actions canadiennes pures géré par l'équipe Mackenzie Bluewater (qui est maintenant largement représenté dans le mandat de base canadien).

Mise à jour de l'équipe des stratégies multi-actifs Mackenzie

Il y a eu quelques changements au personnel clé en 2019 et jusqu'au moment d'écrire ces lignes (janvier 2020). À l'été, Alain Bergeron (ancien chef d'équipe) a quitté Mackenzie pour un poste à responsabilités plus importantes dans une autre institution financière, et Nelson Arruda, qui s'est joint à l'équipe en 2017, a pris la barre. Vers la fin de l'année, Alex Bellefleur (ancien économiste en chef et stratège) a également quitté Mackenzie pour rejoindre les rangs d'une institution de retraite bien connue. Le 6 janvier 2020, Todd Mattina a effectué un retour chez Placements Mackenzie en tant qu'économiste en chef et vice-président principal, et cochef de l'équipe des stratégies multi-actifs aux côtés de Nelson Arruda.

M. Arruda et M. Mattina ont déjà travaillé ensemble, d'abord à l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada, puis chez Placements Mackenzie où ils ont tous deux joué un rôle essentiel dans la création de l'équipe chargée des stratégies multi-actifs, qui est devenue ce qu'elle est aujourd'hui. En plus d'offrir à l'équipe et à Symétrie une continuité dans la philosophie et l'approche de gestion des placements, les deux co-responsables apportent un ensemble complémentaire d'expériences et de points de vue en matière d'investissement. Leurs expériences collectives concordent bien avec l'approche collaborative de l'équipe en matière de gestion. Ensemble, ces changements renforcent l'engagement de Placements Mackenzie d'offrir à ses clients des solutions multi-actifs et alternatives l'expérience de gestion de qualité institutionnelle, de style avancé de régimes de retraite auxquelles ils sont habitués depuis six ans.



Nelson Arruda, MFin, MSc, CFA
Vice-président principal,
Gestionnaire de portefeuille
Cochef d'équipe

Depuis qu'il s'est joint à Mackenzie en 2017, Nelson Arruda a été gestionnaire de portefeuille pour différents portefeuilles multi-actifs et fonds de stratégies alternatives. Avant de se joindre à Mackenzie, il a passé sept ans à l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada où il a occupé différents rôles, dont celui de gestionnaire de portefeuille en chef du portefeuille de produits de base actif, couvrant l'énergie, l'agriculture et les métaux. Il participait également à la recherche multi-actifs, à la gestion de portefeuille, à la répartition d'actifs tactique et aux devises actives.

M. Arruda détient un baccalauréat ès sciences et une maîtrise ès sciences en informatique de l'Université de Toronto en plus d'une maîtrise en finance de la Rotman School of Business. Il possède aussi le titre d'analyste financier agréé.



Todd Mattina, PhD
Vice-président principal,
Économiste en chef
Cochef d'équipe

Todd Mattina possède une grande expérience dans le secteur de l'investissement. Plus récemment, il a occupé le poste de stratège en chef et d'économiste en chef à la Société de gestion des investissements de l'Ontario. Auparavant, il a été économiste en chef et stratège chez Placements Mackenzie de 2014 à 2018 et a soutenu l'équipe des stratégies multi-actifs en construisant des modèles d'évaluation exclusifs et en évaluant les conditions macroéconomiques et leur impact sur les marchés mondiaux. M. Mattina a également occupé des postes de direction au Fonds monétaire international et a été gestionnaire de portefeuille, répartition tactique mondiale des actifs, à l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada. Il est actuellement vice-président du comité d'investissement et du comité des pensions de l'Université Queen's.

Il est titulaire d'un doctorat en économie (macroéconomie et finances internationales) de l'Université Queen's, d'une maîtrise en économie de l'Université de la Colombie-Britannique et d'un baccalauréat en économie de l'Université Queen's.

À la fin d'octobre, Paul Taylor s'est joint à l'équipe des stratégies multi-actifs et est gestionnaire de portefeuille ainsi que membre du Comité des placements mondiaux Mackenzie.

En plus de son expérience en gestion d'investissements, M. Taylor est apparu dans les médias à de nombreuses reprises, y compris à BNN, CNBC, Globe & Mail, Financial Post et d'autres médias, ce qui sera très utile à l'équipe, car l'une de ses principales responsabilités sera de communiquer les points de vue de l'équipe et les stratégies de produits.



Paul Taylor, MBA, CFA
Vice-président, Gestionnaire de portefeuille

M. Taylor contribue une expérience considérable en placement dans les domaines de la répartition multi-actifs, de la gestion d'actions canadiennes ainsi que de l'évaluation, la sélection et la supervision des gestionnaires. Avant de se joindre à Placements Mackenzie, il a exercé pendant 14 ans les fonctions de chef des placements auprès d'une banque canadienne de premier plan. Parmi ses responsabilités : décisions relatives à la répartition tactique des actifs, activités des segments à valeur nette élevée et de détail, ainsi que dirigeant d'importantes équipes de professionnels en placement, dont des gestionnaires d'actions, d'obligations et de répartition de l'actif. Au cours de sa carrière, il a également occupé des postes d'investissement de haut niveau dans d'autres grandes sociétés canadiennes de gestion de patrimoine et a dirigé des initiatives de recherche de gestionnaires tiers, de diligence raisonnable et de surveillance. Il possède aussi de l'expérience dans la répartition et la gestion de stratégies et de placements alternatifs.

M. Taylor est titulaire d'un MBA de la Smith School of Business de l'Université Queen's ainsi que d'un baccalauréat de l'Université de Western Ontario. Il est également titulaire de la désignation d'analyste financier agréé (CFA).

L'avenir en point de mire

L'année 2019 a été bonne pour les marchés et a aidé à entraîner en forte hausse tous les Portefeuilles Symétrie, mais n'a pas récompensé la diversification et, en termes de performance relative, Symétrie a déçu. Nous croyons fermement que notre approche de construction de portefeuille reste aussi pertinente que jamais et qu'elle portera ses fruits à long terme. Notre croyance repose sur les cinq piliers suivants : **Diversification, Systématisation, Budgétisation des risques, Innovation et Gestion active.**

Diversification

Si vous pouviez prédire l'avenir, diversifier serait inutile – il suffirait d'acheter les meilleurs titres et le tour serait joué! C'est bien évidemment impossible et c'est pour cette raison que la diversification reste à notre avis la meilleure stratégie pour obtenir de bons résultats à long terme. Cette stratégie en laquelle nous croyons fermement est également inscrite dans la « Loi fondamentale de la gestion active » qui énonce (entre autres) que pour un niveau d'aptitude donné, plus la gamme d'options de placement est vaste, plus les chances de succès sont grandes. Symétrie sera toujours axé sur une vaste sélection de facteurs de rendement afin qu'aucun d'entre eux ne puisse entraîner le reste du portefeuille dans sa chute.

Systematisation

Nous cherchons à diversifier les actifs, mais sans faire confiance à notre « instinct » et pas n'importe comment. Nos décisions de placement reposent sur des modèles fondés sur des principes économiques que nous avons étudiés, élaborés et mis à l'essai avec rigueur au fil des ans. Nos modèles étudient le monde selon trois points de vue : l'évaluation, les facteurs macroéconomiques et la confiance dans les marchés. Chacune de ces catégories nous permet de répartir les actifs d'une manière organisée et mesurable, appuyée par des décennies de recherches externes et, surtout, qui peut être reproduite. Nos modèles font l'objet de recherches et sont soumis à des essais, à une surveillance, puis à un nouvel essai de manière continue en utilisant les données réelles du marché afin de veiller à prendre en compte et d'intégrer tous les signaux disponibles et nous nous efforçons continuellement de distinguer ces signaux des « rumeurs » qui circulent sur les marchés. Puisque nos décisions au chapitre de la répartition sont fondées sur des modèles solides qui font appel à des outils quantitatifs, à une grande quantité de données et à l'expérience des gestionnaires de portefeuille, nous croyons qu'elles généreront de bons rendements à moyen terme.

Budgétisation des risques

Une fois que vous avez saisi l'importance de la diversification, il reste à déterminer où et combien diversifier. Vous devez trouver un moyen cohérent d'allier toutes ces décisions pour former un portefeuille qui présente les meilleures chances d'atteindre ses objectifs. C'est là que notre processus de budgétisation des risques revêt toute son importance. Le budget de risque qui est établi pour chaque portefeuille forme un cadre « évolutif » qui oriente toutes les prises de décision relative au portefeuille. Ce cadre est « évolutif » parce qu'il crée un lien en temps réel avec les conditions du marché afin de s'assurer que le niveau de risque de chaque portefeuille est toujours approprié. Ce processus qui consiste à répartir le budget de risque entre les différents facteurs de rendement nous permet de nous assurer que nous détenons des positions systématiques, logiques et de taille appropriée qui aboutissent à une méthode qui peut être reproduite pour bâtir et gérer chaque portefeuille dans son ensemble.

Innovation

Nous sommes toujours à l'affût de nouvelles approches que nous pouvons utiliser pour améliorer les rendements et réduire le risque. Se hisser au rang des meilleurs du secteur, c'est un peu comme emprunter l'escalier mécanique à contresens. Si vous vous arrêtez, c'est la dégringolade! En adoptant rapidement les actifs alternatifs liquides, nous nous sommes démarqués sur le marché des fonds communs de placement canadiens dans un domaine clé. Les véhicules de placement alternatifs liquides que nous avons conçus pour Symétrie nous ont permis d'offrir des rendements non tributaires de l'orientation de l'ensemble du marché et des marchés obligataires. Nous continuerons d'augmenter ces véhicules en 2020 et cette innovation aidera à répartir les risques et à offrir une protection contre les baisses potentielles, surtout en cas de ventes massives dans les marchés boursiers.

Gestion active

Nous concrétisons activement nos idées. Notre capacité à modifier les expositions du portefeuille très rapidement en réponse aux conditions changeantes du marché est un outil important auquel nous avons recours pour créer de la valeur au fil du temps. Le processus systématique solide qui est au cœur de nos modèles de stratégie tactique nous permet de mettre à jour nos positions et de les modifier fréquemment — au minimum sur une base hebdomadaire — ce qui est une excellente caractéristique pour l'épargnant Symétrie. Le nombre de marchés, de devises et de catégories d'actifs que nous négocions sur une base tactique est très important, ce qui devrait nous offrir davantage de possibilités de rendement. Notamment, nous croyons que les devises ne sont pas suffisamment utilisées dans le marché canadien des fonds communs de placement de détail et qu'elles peuvent représenter un outil extrêmement puissant pour gérer le risque du portefeuille et exploiter les occasions de placement qui se présentent. Tirant parti de leur expérience dans le domaine des grandes institutions de retraite où la gestion des devises fait partie intégrante du processus de placement, les membres de l'équipe des stratégies multi-actifs apportent des solutions avancées de gestion des risques et de création d'alpha à Symétrie.

Perspectives et stratégie pour le premier trimestre de 2020

Perspectives et stratégie — le syndrome FOMO sera-t-il toujours présent pendant le premier trimestre de 2020?

Il n'y a aucun doute que la bouée de sauvetage envoyée par la Fed par le biais de trois baisses de taux d'intérêt, son soi-disant « ajustement de milieu de cycle », a offert une assurance que le cycle économique se poursuivra malgré les défis économiques présentés par la guerre commerciale de Donald Trump avec la Chine. Il est vrai que les tarifs constituent essentiellement des mesures fiscales et que les taxes atténuent l'activité économique nationale. Par exemple, les taxes à l'importation sur les biens en provenance de Chine augmenteront les prix des biens pour les consommateurs et les sociétés aux États-Unis, entraînant une baisse de la consommation. L'incertitude quant au futur régime de politique commerciale amène également les entreprises à retarder leurs dépenses d'investissement. Certains ont estimé que, pour l'ensemble de l'année, les tarifs imposés jusqu'à présent ont retranché à l'économie américaine jusqu'à 0,5 % de croissance en 2019. Ce recul a été compensé partiellement, ou peut-être complètement, par les baisses de taux d'intérêt de la Fed.

La vigueur du marché de l'emploi est essentielle à la performance économique des États-Unis pendant le premier trimestre de 2020 et l'ensemble de l'année. Deux choses comptent le plus pour le consommateur américain moyen. Premièrement, est-ce que ce consommateur a un emploi? Deuxièmement, est-ce que son salaire augmente en termes réels à un taux qui dépasse le taux d'inflation? Heureusement, la création d'emplois est restée constante, car la moyenne nette sur trois mois de postes ajoutés a été de 205 000 jusqu'à la fin de novembre (source : Bureau of Labor Statistics des États-Unis) et le taux de chômage, à 3,5 %, atteint un plancher des dernières décennies. Bref, presque toutes les personnes qui veulent vraiment un emploi aux États-Unis peuvent en obtenir un. Pour ce qui est de l'augmentation des salaires, le rythme moyen de croissance de la rémunération horaire est largement supérieur aux indicateurs généraux d'inflation de base. Cette croissance a favorisé une légère hausse des ventes de détail. Si une personne occupe un emploi et observe une croissance après inflation de son chèque de paie, elle sera plus portée à dépenser au moins autant que l'an dernier, sinon plus. À l'heure actuelle, nous sommes d'avis que le consommateur américain continuera de bénéficier de conditions de travail très solides et d'être une source de vigueur pour l'économie américaine.

Il y a, toutefois, l'autre facette de la très importante économie américaine, soit les dépenses des entreprises. Les dépenses d'immobilisation par les entreprises ont été perturbées par l'incertitude créée par la guerre commerciale de Donald Trump avec la Chine. L'imposition de tarifs douaniers sur les biens importés de Chine fonctionne comme une taxe pour les consommateurs et les entreprises des États-Unis, et freine ainsi la croissance économique américaine, ce qui fait apparaître la possibilité d'une récession économique aux États-Unis. Cet affaiblissement de la croissance entraîne une baisse de la confiance des entreprises, car les chefs de la direction éprouvent de la réticence à aller de l'avant avec des dépenses importantes si une récession se profile à l'horizon, ce dont témoignent les sondages sur l'activité manufacturière. Comme pendant les ralentissements économiques précédents aux États-Unis en 2012 et en 2016, l'indice de l'Institute for Supply Management et le sous-indice des nouvelles commandes ont tous deux connu une baisse marquée sous la barre de 50 qui correspond généralement à la vitesse de décrochage pour l'économie nationale. Nous croyons que la situation ne fera que s'empirer au premier trimestre, lorsque l'effet de l'arrêt de production des avions MAX de Boeing Co. viendra empirer la faiblesse de la production industrielle.

Nous nous attendons à ce que le Canada connaisse une performance économique modérée, sans toutefois être robuste. À notre avis, le Canada devrait continuer de suivre dans le sillage de la vigueur continue des dépenses de consommation, qui sera toutefois affectée par les difficultés provenant du secteur immobilier tendu. La Banque du Canada est prête à réduire davantage les taux d'intérêt si les indicateurs économiques se détériorent par rapport aux niveaux actuels. Les mesures de stimulant financier récemment annoncées (les changements apportés au montant personnel de base par le ministre des Finances Bill Morneau) repoussent probablement le besoin d'une intervention par la Banque du Canada, au moins jusqu'à ce qu'un nouveau gouverneur prenne la relève en juin 2020.

Perspectives pour le premier trimestre 2020 — Possibilité de récession faible

Chez Mackenzie, nous continuons de croire que la possibilité d'une récession économique aux États-Unis et ailleurs dans le monde en 2020 est faible. Pour ce qui est des États-Unis, trois thèmes clés soutiennent notre point de vue.

Premièrement, la vigueur du marché de l'emploi fournit aux consommateurs américains une base solide. La création d'emplois reste élevée et la croissance des salaires réels positive fournit aux consommateurs une plus grande capacité de financer sa consommation. Deuxièmement, les conditions financières (taux d'intérêt) resteront accommodantes, car la Fed a clairement indiqué qu'elle continuera d'offrir son soutien pour prolonger le rythme actuel de l'expansion économique. Finalement, les élections présidentielles américaines, même si elles bénéficieront certainement d'une grande visibilité et seront source de beaucoup de « bruit », ne devraient pas selon nous entraîner des résultats négatifs extrêmes.

Nous nous attendons à ce que le Canada (tout comme le reste du monde) continue de se laisser porter par l'économie américaine.

Il se peut que le Canada connaisse un bref sursaut de croissance au premier trimestre, les augmentations récemment annoncées de l'exemption personnelle de base seront intégrées aux chèques de paie, possiblement dès le présent trimestre. Cependant, lorsque les effets transitoires de la baisse d'impôt seront passés, probablement vers la fin du deuxième trimestre, la croissance réelle du produit intérieur brut ici au Canada devrait selon nous se rapprocher de nouveau de la tendance, soit environ 1,75 %. Comme celle des États-Unis, la situation au Canada comporte deux volets, avec des dépenses de consommation solides et des dépenses des sociétés faibles. Même s'il est plus agité que le marché de l'emploi américain, le marché canadien a été relativement robuste. Les ajouts mensuels d'emplois ont été généralement positifs (avec des exceptions sporadiques) et la croissance des salaires a été solide. Par contre, les dépenses des entreprises ont été faibles et devraient continuer de l'être. Dans l'ensemble, nous croyons que le Canada évitera une récession, mais éprouvera de la difficulté à enregistrer plus qu'un rythme modéré de croissance économique.

La Chine affiche un fort empressement de stimuler l'économie, mais doit affronter d'importants obstacles pour le faire. Lors des ralentissements précédents, comme en 2008, 2012 et 2016, les décideurs politiques de la Chine sont intervenus énergiquement. Cette intervention a entraîné un rebond de l'économie, en Chine et ailleurs, ainsi qu'une forte hausse de la taille de la dette par rapport à la taille de l'économie. Les décideurs politiques de la Chine devront affronter trois défis importants pendant le trimestre. Premièrement, ils devront convenir des détails de la première étape de l'entente commerciale avec l'administration Trump pour réduire les tarifs punitifs imposés par les États-Unis. Deuxièmement, ils devront trouver des moyens de stimuler l'économie nationale, mais en prenant des mesures pour assurer que les niveaux d'endettement n'augmentent pas de façon trop abrupte pour pouvoir être gérés. Finalement, les autorités chinoises doivent adresser les demandes des manifestants à Hong Kong qui revendiquent une plus grande autonomie à même le cadre « un pays, deux systèmes » d'une manière respectueuse pour tous. Il y a beaucoup de variables. Une chose toutefois a été claire : atteindre ces objectifs tout en conservant un taux de croissance cible de 6,0 % sera difficile en 2020.

La zone euro pourrait sortir de son ralentissement si les décideurs politiques trouvent le courage d'adopter des mesures de stimulation. Par contre, cette fois, les mesures de stimulation pourraient provenir de l'Allemagne, l'administration qui, jusqu'à présent, a été la plus réticente à agir. La situation s'explique de la façon suivante. Premièrement, le paysage politique en Allemagne a changé lorsque le parti de l'Union chrétienne-démocrate d'Angela Merkel a perdu beaucoup de terrain au profit du parti vert lors des élections de septembre 2017. Depuis ce temps, le discours est passé de « l'Allemagne devrait-elle adopter des mesures de stimulation? » à « quand l'Allemagne devrait-elle adopter des mesures? » en relâchant les cordons de la bourse du gouvernement. Deuxièmement, la croissance de la production industrielle en Allemagne a ralenti en 2019, en raison de la faiblesse marquée de la production automobile (causée par le recul de la demande en provenance de la Chine). Beaucoup de discussions ont eu lieu. Les règles du jeu pourraient changer dans la zone euro pendant le trimestre, ou à un certain moment cette année, lorsqu'il deviendra évident qu'un plan de relance sera adopté en Allemagne.

Point de vue sur les investisseurs pour le premier trimestre 2020

Les points de vue tactiques clés de l'équipe des stratégies multi-actifs de Mackenzie comprennent les suivants :

- Répartition de l'actif : une position surpondérée en actions par rapport aux espèces et aux obligations
- Devises : position surpondérée en dollars canadiens et en dollars américains par rapport au panier de devises G5

Au deuxième trimestre de 2019, notre équipe des stratégies multi-actifs de Mackenzie a adopté une position légèrement surpondérée en actions, principalement en raison de son point de vue selon lequel une récession économique n'était pas imminente, ce qui constituait un changement par rapport à son point de vue au début de 2019, nettement plus défensif. Le changement vers une position de risque plus constructive s'est avéré être la bonne décision, car les marchés boursiers ont nettement augmenté, particulièrement à la fin de 2019, soutenus par la décision de la Fed de baisser les taux d'intérêt à trois reprises.

Nous continuons de favoriser ce point de vue en nous appuyant sur la perspective que la croissance économique aux États-Unis reste fermement ancrée, que la Fed américaine continue d'offrir son soutien et que le pire du « bruit » lié à la guerre commerciale soit chose du passé. Ce que nous craignons le plus pour les marchés boursiers — une récession économique, une hausse abrupte et inattendue de l'inflation ou les deux — semble peu probable en 2020. Ainsi, les bénéfices des sociétés américaines devraient continuer de se raffermir pendant le trimestre et l'année. Par conséquent, nous ne pensons pas qu'il y ait de mauvaises surprises pour les investisseurs pendant le premier trimestre.

Pour ce qui est des devises, nous continuons de favoriser celles de l'Amérique du Nord, financées largement par une position sous-pondérée en euros. Les taux de change étrangers sont influencés par différents facteurs, dont les évaluations, la croissance économique relative, les rendements relatifs et les différentiels d'inflation. Plus important encore, les différentiels de taux d'intérêt favorisent actuellement les dollars américains et canadiens, particulièrement lorsque les obligations souveraines de la zone euro continuent d'offrir des rendements négatifs. La Banque centrale européenne et les décideurs politiques de la zone euro éprouvent de la difficulté à relancer l'économie de la zone euro, ce qui limite la visibilité à court terme d'un renversement des différentiels de taux.

Communiquez aujourd'hui avec votre représentant des ventes Mackenzie pour en savoir plus sur les Portefeuilles Symétrie de Mackenzie.

Réservé aux conseillers. Aucune partie des renseignements contenus aux présentes ne peut être reproduite ou distribuée au public, car ces renseignements ne sont pas conformes aux normes applicables sur les communications de vente à l'intention des investisseurs. Mackenzie ne sera tenue aucunement responsable de tout conseiller qui communiquera ces renseignements aux investisseurs. Les placements dans les fonds communs et l'utilisation d'un service de répartition de l'actif peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus des fonds communs dans lesquels le service de répartition de l'actif peut investir et ce, avant de prendre votre décision. Les fonds communs ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement antérieur peut ne pas se reproduire.

Le contenu de ces remarques sur le rendement (y compris les faits, les perspectives, les opinions, les recommandations, les descriptions de produits ou titres ou les références à des produits ou titres) ne doit pas être pris ni être interprété comme un conseil en matière de placement, ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat, ou une promotion, recommandation ou commandite de toute entité ou de tout titre cité.

Bien que nous nous efforcions d'assurer son exactitude et son intégralité, nous ne sommes aucunement responsables de son utilisation.

Ce document renferme des renseignements prospectifs fondés sur des prévisions d'événements futurs au 31 décembre 2019. Corporation Financière Mackenzie ne mettra pas nécessairement à jour ces renseignements en fonction de changements parvenus après cette date. Les énoncés prospectifs ne garantissent en rien les rendements futurs, et les risques et incertitudes peuvent souvent amener les résultats réels à différer de manière importante des renseignements prospectifs ou des attentes. Parmi ces risques, notons, entre autres, des changements ou la volatilité dans les conditions économiques et politiques, les marchés des valeurs mobilières, les taux d'intérêt et de change, la concurrence, les marchés boursiers, la technologie, la loi ou lorsque des événements catastrophiques surviennent. Ne vous fiez pas indûment aux renseignements prospectifs. Par ailleurs, toute déclaration à l'égard de sociétés ne constitue pas une promotion ou une recommandation d'achat ou de vente d'un titre quelconque.

Le 28 septembre 2012, le Portefeuille revenu fixe Symétrie a modifié ses objectifs de manière à permettre au fonds de rechercher une exposition aux titres à revenu fixe en investissant directement dans des titres à revenu fixe ou dans d'autres fonds communs de placement. Le rendement antérieur a été obtenu dans le cadre des objectifs précédents.