

## Tour d'horizon du marché, perspectives et stratégie

- La Réserve fédérale a publié les résultats de son analyse et examen complets des fonds propres (Comprehensive Capital Analysis and Review, ou CCAR) pour les banques américaines à la fin de juin. Le CCAR a évalué les processus de planification et de suffisance du capital de 18 des plus importantes sociétés de services bancaires, entre autres les mesures prévues à l'égard du capital comme les versements de dividendes et les rachats d'actions. Selon un communiqué de presse de la Fed du 27 juin, « les tests de tension ont confirmé que les plus grandes banques sont bien capitalisées et accordent une grande importance à la solidité des pratiques de planification du capital, » a indiqué Randal K. Quarles, le vice-président pour la supervision. « Les résultats montrent que ces sociétés et notre système financier sont résilients en temps normal et en périodes de tension. » De plus, selon le même communiqué de presse, « les sociétés incluses dans le test ont fortement augmenté leur capital depuis la première série de tests de tension en 2009. En particulier, les banques les plus grandes et les plus complexes ont depuis plus que doublé leurs capitaux propres attribuables aux actions ordinaires, pour les faire passer de près de 300 milliards de dollars à environ 800 milliards de dollars ».
- Les sociétés en portefeuille de Cundill dans les services financiers américains ont annoncé leurs mesures prévues à l'égard du capital après les résultats du CCAR. En voici un résumé :
  - Bank of America
    - Augmentation du dividende : 20 %
    - Rachat d'actions : 30,9 milliards de dollars
  - Citigroup
    - Augmentation du dividende : 13,3 %
    - Rachat d'actions : 17,1 milliards de dollars
  - Wells Fargo
    - Augmentation du dividende : 13,3 %
    - Rachat d'action : 23,1 milliards de dollars
  - Goldman Sachs
    - Augmentation du dividende : 47 %
    - Rachat d'actions : 7 milliards de dollars
- Nous estimons que ces résultats confirment nettement notre point de vue à propos de la solidité des titres en portefeuille de banques américaines de Cundill. Nos titres en portefeuille devraient continuer à être réévalués à la hausse au fur et à mesure que les investisseurs acquièrent plus de confiance dans la solidité de leurs bilans et leur capacité de verser des dividendes, tout en faisant croître leurs recettes et en contenant leurs coûts. Le tout offre un levier pour la croissance des bénéfices et des rendements de capitaux propres plus élevés. Les recherches ont démontré que la valeur des banques américaines augmente de concert avec la hausse du rendement des capitaux propres jumelée à des coûts plus faibles, ce qui, selon nous, devrait se poursuivre.
- L'attention des marchés se concentre actuellement sur les perspectives d'une entente commerciale entre la Chine et les États-Unis, ce qui a entraîné à nouveau une hausse des valorisations des actions défensives semblables aux obligations et des actions de croissance. Bien que certains signaux indiquent que le secteur manufacturier mondial a été freiné par les incertitudes relatives aux échanges commerciaux, les segments nationaux des économies des États-Unis, de l'Europe et de la Chine n'affichent pas de signes de stress. De fait, les ventes de détail restent saines dans ces grandes économies. Étant donné la diminution de l'appétit du marché pour le risque, attribuable aux préoccupations relatives au commerce, nous avons vu certains rapports de recherche soulignant la différence d'évaluations entre les actions à faible volatilité défensives et les actions de croissance d'une part, et les actions de valeur et les actions cycliques d'autre part, atteignant des sommets pluriannuels non durables. Selon notre hypothèse de base, nous ne prévoyons aucune récession dans un avenir rapproché, nous nous attendons à ce que de telles disparités d'évaluation se corrigent à court terme. L'équipe Cundill s'est engagée à s'en tenir à un style axé sur la valeur fondamentale et nous nous attendons à ce que notre stratégie soit récompensée à court et à moyen terme.
- Au Canada, les activités économiques ont connu de vastes améliorations depuis le premier trimestre et les secteurs de l'énergie et des mines se sont redressés par rapport aux plus faibles niveaux de la fin de l'année dernière. L'optimisme des sociétés est en hausse et le paysage de l'emploi est sain, le taux de croissance le plus récent du salaire horaire atteignant 3,8 % en juin. Le contexte est favorable pour les titres cycliques du Canada que nous détenons, comme **Canadien Pacifique**.



## ÉQUIPE DE GESTION DU PORTEFEUILLE :

**Richard Wong**, vice-président principal, gestionnaire de portefeuille, gestion des Placements, Placements Mackenzie

**Jonathan Norwood**, vice-président principal, gestionnaire de portefeuille, gestion des Placements, Placements Mackenzie

**Simon Chiu**, vice-président, Gestion des placements, Placements Mackenzie

Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués correspondent au rendement annuel composé historique total au 30 juin 2019 et tiennent compte des variations de la valeur unitaire et du réinvestissement de toutes les distributions, exclusion faite des frais d'acquisition, frais de rachat, frais de distribution, autres frais accessoires ou impôts sur le revenu payables par tout investisseur et qui auraient réduit le rendement. Les fonds communs ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement antérieur peut ne pas se reproduire.

Le rendement de l'indice ne tient pas compte de l'incidence des frais, commissions et charges payables par les investisseurs dans des produits de placement qui cherchent à reproduire un indice.

Ce document renferme des renseignements prospectifs reposant sur des prédictions pour l'avenir au 30 juin 2019

Nous ne mettrons pas nécessairement à jour ces renseignements en fonction de changements parvenus après cette date. 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 contenu de ce commentaire (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.

Rendement du fonds et de l'indice en date du : 30 juin 2019	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Fonds de valeur Mackenzie Cundill, série F	-10,9 %	6,0 %	1,6 %	6,4 %
Indice MSCI Monde Rendement total (net \$ CA)	5,9 %	12,3 %	11,1 %	12,0 %
Fonds canadien sécurité Mackenzie Cundill, série F	-5,7 %	7,7 %	2,3 %	9,1 %
60 % indice composé S&P/TSX, 30 % indice S&P 500 et 10 % indice MSCI EAEO (net)	5,4 %	10,5 %	8,1 %	10,4 %
Catégorie Mackenzie Cundill Américain F	-24,9 %	2,8 %	3,1 %	9,9 %
Indice S&P 500 (\$ CA)	9,9 %	14,7 %	15,3 %	16,1 %
Fonds canadien équilibré Mackenzie Cundill, série F	-0,8 %	7,0 %	2,4 %	7,9 %
Indice mixte (62,5 % indice composé S&P/TSX Rendement total et 37,5 % indice obligataire universel FTSE TMX Canada)	5,4 %	6,3 %	4,5 %	6,7 %



**MACKENZIE**  
Placements

\*Indice de référence mixte (60 % indice composé S&P/TSX, 30 % indice S&P 500 et 10 % indice MSCI EAEO)