

# WisdomTree Canada

## Perspectives des marchés et du secteur des FNB pour 2019

Le secteur canadien des fonds négociés en bourse (FNB) a atteint de nouveaux sommets en 2018, avec des investissements de plus de 15,9 milliards de dollars et environ 162 milliards de dollars d'actifs sous gestion au 30 novembre 2018<sup>1</sup>, ce qui représente une hausse d'environ 10 % par rapport à 2017. Bien que la hausse des actifs sous gestion est moindre que la hausse de 30 % des actifs sous gestion survenue de 2016 à 2017, les FNB continuent de gagner du terrain et des parts de marché au Canada. Les investissements dans des FNB d'actions sont demeurés solides à 9,7 milliards de dollars<sup>2</sup>, alors que les FNB à revenu fixe ont enregistré d'importants investissements de plus de 5 milliards de dollars.<sup>3</sup>

WisdomTree est d'avis que les actifs du secteur des fonds canadiens continueront de passer des fonds communs de placement aux FNB et, qu'au sein des FNB, les propositions de produits novateurs devraient persister. WisdomTree a également observé l'érosion des parts de marché entre les principaux fournisseurs de FNB, permettant à un groupe de plus petits joueurs de gagner des actifs et d'offrir aux investisseurs des produits de placement différents et diversifiés. Du point de vue des marchés, WisdomTree s'attend à ce que la Banque du Canada poursuive dans la veine de la normalisation monétaire et continue à relever ses taux en 2019. WisdomTree prévoit également que les marchés émergents présenteront des rendements supérieurs à ceux des titres canadiens au cours de l'exercice à venir.

### Aperçu – Tendances canadiennes et mondiales pour 2018

#### CROISSANCE DU SECTEUR DES FNB

En dépit d'une certaine volatilité sur le marché, le secteur des FNB dans son ensemble a encore une fois été le théâtre de hausses des actifs sous gestion. Par ailleurs, la turbulence des marchés n'a pas semblé nuire à la transition qui s'opère actuellement des fonds communs de placement aux FNB.

Le secteur canadien des FNB continue d'attirer de nouveaux joueurs, le plus récent décompte faisant état de 33 firmes gérant 157 milliards de dollars en octobre, contre 27 firmes gérant 147 milliards de dollars à la clôture du dernier exercice. À des fins comparatives, il n'y avait que 18 sociétés dans le secteur gérant 113,6 milliards de dollars lorsque WisdomTree Canada a fait son entrée sur le marché canadien en 2016.<sup>4</sup>

L'érosion régulière de la puissance oligopolistique entre les principaux fournisseurs est également un autre développement prometteur pour le secteur. Aussi récemment qu'en 2014, bon nombre des joueurs d'aujourd'hui n'avaient pas encore de FNB à la Bourse de Toronto. Cela laissait bien peu d'options, l'Association canadienne des FNB ayant déterminé à l'époque que près de neuf dollars sur dix investis étaient gérés par seulement trois fournisseurs.

Remarque: Tous les chiffres sont libellés en dollars canadiens, à moins d'indication contraire.

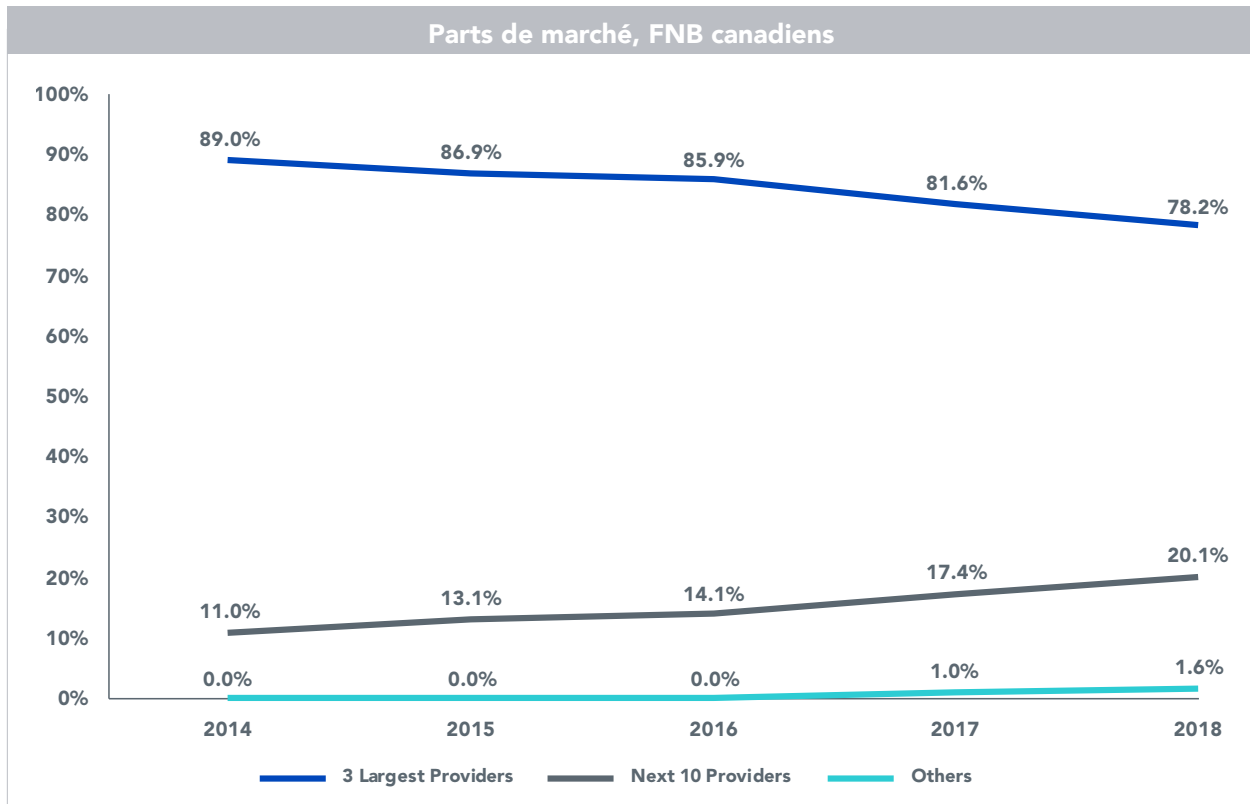
<sup>1</sup> Source: Bloomberg, au 30 novembre 2018.

<sup>2</sup> Idem.

<sup>3</sup> Idem.

<sup>4</sup> Source: Association canadienne des FNB (CETFA).

Heureusement, ces dernières années la proportion d'actifs gérés par d'autres joueurs que ces trois principaux fournisseurs a pratiquement doublé. Les dix fournisseurs suivants en importance (dont WisdomTree) ont accru leur part de marché, qui atteignait 20,1 % des actifs sous gestion de l'ensemble du secteur au troisième trimestre de 2018, en hausse par rapport aux 17,4 % enregistrés à la clôture de 2017 et aux 14,1 % un an auparavant.



Source: WisdomTree, au moyen des données de la CETFA. Données pour 2018 en date du 30 septembre 2018.

En outre, un autre groupe de plus petits joueurs a récemment fait son entrée sur le marché, gagnant rapidement une part de marché de près de 2 %, ce qui représente tout un défi dans un secteur caractérisé par une concurrence aussi vive. Bien que ces fournisseurs de plus petite taille soient nos concurrents, nous saluons leur venue, car leur présence sur le marché permet également de publiciser les avantages que présente la structure des FNB.

**ACTIONS EN 2018**

2018 est une année que les détenteurs d'actions préféreraient oublier, l'indice composé S&P/TSX affichant une perte cumulative de 3,7 % du début de l'exercice au mois de novembre. Le marché des actions s'est fait rappeler de manière brutale en octobre que les indicateurs de croissance ne sont pas les seuls facteurs déterminants du rendement des titres de participation. Toutefois, le triste rendement du marché à ce jour n'est pas propre au Canada, les marchés des États-Unis, de l'Europe et du reste du monde ayant également subi d'importantes corrections. Il s'agit là d'un fait remarquable étant donné que la croissance du PIB à l'échelle mondiale demeure solide.

Aux États-Unis, l'intensité des pertes sur les marchés boursiers a surpris bon nombre d'investisseurs. Il s'agit exactement là du genre de turbulences susceptibles de bousculer l'ordre établi depuis de nombreuses années,

mettant de l'avant un nouveau leadership sur le marché. Un tel changement de leadership pourrait mener vers une période au cours de laquelle le rendement des titres de valeur excéderait celui des titres de croissance. Aux États-Unis, les titres de croissance ont excédé le rendement des titres de valeur de 145 % sur une base cumulative au cours des douze dernières années, un développement qui commence à rivaliser avec l'époque à laquelle les titres de Nortel et des point.com dominaient les marchés, il y a une génération.<sup>5</sup>

Les récents changements de leadership sur les marchés nous captivent. L'utilisation par WisdomTree de méthodologies de pondération des dividendes dans nos stratégies de FNB canadiens présenterait des avantages si le marché valorisait de nouveau l'avantage à long terme que procure le fait de verser des espèces aux actionnaires.

### REVENU FIXE EN 2018

Comme prévu, nous avons assisté à d'importants investissements dans les FNB à revenu fixe en 2018, avec environ 5 milliards de dollars injectés dans des produits cotés à la TSX au 30 novembre 2018. Toutefois, à ce jour les investissements dans des titres à revenu fixe pour 2018 s'annoncent inférieurs à ceux de 2017, vraisemblablement en raison des nombreuses hausses de taux survenues au cours de l'exercice. De manière plus générale, les rendements à revenu fixe des marchés développés ont connu une trajectoire ascendante, le Canada ne faisant pas exception. Évidemment, cet environnement s'est avéré hostile pour les investisseurs, ce qui explique en partie la baisse des investissements par rapport à l'exercice 2017.

Il n'est donc pas surprenant que les investisseurs cherchent des solutions pour aider à atténuer le risque de taux d'intérêt. Avant 2018, on semblait accorder plus d'importance aux besoins en matière de revenus, mais ce sentiment semble avoir changé au profit de stratégies de protection des taux pour l'exercice 2019.

## Perspectives d'avenir : Tendances du secteur et des marchés pour 2019

### POURSUITE DE LA CROISSANCE DU SECTEUR DES FNB EN 2019

Bien que la fin de l'exercice 2018 ait été caractérisée par la volatilité des marchés, les FNB ont été en mesure d'afficher une croissance annuelle des actifs de plus de 10 % en raison de ce que nous croyons être le maintien de la préférence du secteur des fonds pour les FNB au détriment des fonds communs de placement. Toutefois, le montant de capital investi dans des FNB cotés à la Bourse de Toronto représente toujours uniquement une fraction des montants investis dans les fonds communs de placement traditionnels au fil des générations. À des fins contextuelles, notons que l'Institut des fonds d'investissement du Canada comptait toujours des investissements de 1,52 billion de dollars dans des fonds communs de placement d'affectation générale au troisième trimestre de 2018.

WisdomTree a longtemps émis l'hypothèse que les avantages conférés par les FNB, allant de la liquidité intrajournalière au coût en passant par les avantages fiscaux, susciteraient une migration naturelle depuis les fonds communs de placement. Bien qu'il semble évident que les actifs des FNB continueront de contribuer à l'érosion des parts de marché des fonds communs de placement, un scénario mettant en jeu un marché baissier ou une correction est susceptible d'agir à titre de catalyseur d'un tel transfert d'actifs dans un effort visant à minimiser les gains en capital.

<sup>5</sup> Source: Bloomberg. Indices S&P 500 Growth et S&P 500 Value, du 31 juillet 2006 au 30 novembre 2018, en dollars canadiens. Les rendements annualisés s'établissent à 12,04 % et à 8,10 %, respectivement, ce qui représente un écart de rendement annuel de 394 points de base.

Dans ce contexte de concurrence accrue, les firmes devraient continuer de mettre de l'avant des produits novateurs en 2019 alors que les investisseurs sont de plus en plus friands de solutions offrant un alpha à faible coût. Bien que WisdomTree s'emploie à adopter une approche ModernAlphaMC de l'investissement combinant le potentiel de rendement supérieur de la gestion active aux avantages de la structure des FNB, certaines firmes se sont concentrées sur des FNB thématiques. Par exemple, certains concurrents ont fait sensation avec des FNB liés au cannabis en 2018, et nous nous attendons à ce que la structure de fonds négociés en bourse soit le véhicule de choix pour les produits novateurs de ce type dans un avenir prévisible.

### REVENU FIXE ET TAUX D'INTÉRÊT POUR 2019

En ce qui a trait au revenu fixe, WisdomTree est d'avis que les vents de dos attribuables aux politiques monétaires encore extrêmement accommodantes des pays développés s'amenuiseront sans doute en 2019. Ce thème prédominant semble tendre vers la normalisation, la forme et l'étendue exactes de ce processus de normalisation variant toutefois d'une banque centrale à l'autre.

On s'attend à ce que la Banque du Canada continue d'être un acteur de la normalisation monétaire, un processus amorcé en 2017. La Banque du Canada a déjà relevé les taux trois fois cette année, et des hausses supplémentaires sont attendues en 2019. Les futures hausses de taux font partie intégrante du message véhiculé dans ses indications prospectives.

La perspective de taux potentiellement plus élevés en 2019 gardera les investisseurs obligataires sur la défensive. Ainsi, les solutions pour « taux haussiers » pourraient être à l'avant-plan du processus décisionnel, les stratégies à courte durée jouant un rôle essentiel. Nous sommes d'avis que le FINB global des obligations à court terme du Canada à rendement amélioré WisdomTree (CAGS) offre aux investisseurs une telle solution.

Une autre stratégie pour taux haussiers éprouvée consiste à utiliser la stratégie de l'haltère, laquelle allie un instrument à courte durée pour la protection des taux à un véhicule à plus longue durée pour les besoins en revenus. Alors que le fonds CAGS susmentionné répond au critère de courte durée, le FINB global des obligations du Canada à rendement amélioré WisdomTree (CAGG) complète l'autre pendant de l'haltère. Pour les investisseurs obligataires, le risque de taux et les besoins en revenus sont des objectifs de placements traditionnels et 2019 s'annonce une autre année au cours de laquelle la stratégie de l'haltère se présentera comme une occasion.

### ÉVITER LES CONTRECOUPS

Alors que la rumeur veut que le taux directeur de la Banque du Canada soit de 2,50 % à la même époque dans un an, ce qui représente une hausse de 75 points de base par rapport au taux actuel, les investisseurs pourraient vouloir se prémunir contre les firmes dont les marges sont réduites lorsque les coûts du financement affectent le marché du logement canadien. Les prêts hypothécaires étant en forte hausse depuis le deuxième semestre de 2017, il est possible qu'un ralentissement des marchés de l'habitation de Vancouver et de Toronto soit synonyme d'incertitude pour les cinq grandes banques. Conjointement, elles représentent un étonnant 28,1 % de l'indice MSCI Canada.

Mettre moins l'accent sur les banques canadiennes pourrait se révéler être une bonne idée pour éviter les contrecoups susceptibles d'affecter les consommateurs si le gouverneur de la Banque du Canada, Stephen Poloz, abordait 2019 avec une approche plus audacieuse.

Par opposition aux banques qui se mesurent à des vents de face, le marché canadien dans son ensemble pourrait profiter d'un secteur de l'énergie en proie à de grandes difficultés si l'administration Trump réalisait que le prix de 33 \$ du pétrole brut de choix de l'Ouest canadien est dans les faits un cadeau.<sup>6</sup> Un tel développement serait un obstacle au rendement de notre FNB phare, DGRC, qui suit l'indice *WisdomTree Canada Quality Dividend Growth Index*, en raison de sa sous-pondération actuelle en titres énergétiques. Toutefois, nous sommes d'avis que nos préoccupations à l'égard du marché de l'habitation de Vancouver et de la grande région de Toronto et que notre scepticisme connexe en ce qui concerne les données financières canadiennes pourraient faire contrepoids.

## DYNAMIQUE DU CHANGE

Le dollar canadien a perdu de la valeur, passant de 0,796 \$US à 0,758 \$ US en 2018. Notre mesure de parité du pouvoir d'achat est demeurée essentiellement neutre pour la paire de monnaies depuis de nombreuses années. Toutefois, nous ne serions pas surpris de constater que la Banque du Canada déploie ses ailes et se révèle l'une des banques centrales les plus agressives de l'Amérique du Nord en 2019, relevant éventuellement son taux directeur de 1,75 % au-delà des prévisions médianes de Bay Street. Bien que ce scénario de base nous apparaisse favorable, nous serions davantage surpris à 2,75 % qu'à 2 %. Nous prévoyons par ailleurs un léger raffermissement du dollar canadien par rapport au dollar américain au cours de l'exercice à venir.

Par ailleurs, la possibilité d'une appréciation considérable du dollar canadien par rapport à l'euro devrait être envisagée compte tenu de la hausse des risques bancaires en Europe. Au minimum, les incertitudes persistantes émanant de la saga du budget italien devraient fort probablement garder les banques centrales européennes sur le chemin de la normalisation monétaire graduelle, le moment idéal pour les hausses de taux survenant possiblement plus tard que tôt.

Quant au yen japonais, nous avons très peu d'indicateurs dans un sens ou dans l'autre par rapport au dollar canadien, bien que nous demeurions convaincus que les Canadiens devraient considérer les actions japonaises comme une position de change de base non couverte en raison du rôle historique que joue le yen japonais à titre d'alter ego du dollar canadien dans la hiérarchie du risque des monnaies du G10. Il est possible que les actions japonaises détenues présentant une plus grande exposition au yen comportent même moins de risques que les titres locaux.

## MARCHÉS ÉMERGENTS : UNE MARGE TROP IMPORTANTE POUR ÊTRE IGNORÉE

Nous sommes d'avis que 2019 sera l'année au cours de laquelle les titres des marchés émergents se démarqueront par rapport aux titres canadiens. Par exemple, EMV.B, qui suit l'indice *WisdomTree Emerging Markets Dividend Index CAD* change de mains à un ratio cours/bénéfice de tout juste 9,1 assorti d'un rendement en dividendes d'un peu moins de 5 %. À des fins comparatives, l'indice composé S&P/TSX est offert à 14,3 fois le bénéfice et est assorti d'un bénéfice excédant tout juste 3,2 %.<sup>7</sup> Les données du marché canadien des actions sont satisfaisantes, mais ne s'approchent aucunement des faibles valorisations des marchés émergents.

À des fins contextuelles, les mesures d'évaluation des marchés émergents de WisdomTree ont atteint des niveaux rivalisant avec ceux observés en plein cœur de la débâcle suivant la faillite de Lehman. Le FNB susmentionné de WisdomTree pour les marchés émergents présente un ratio cours/ventes s'apparentant aux niveaux de 2009. Il en va de même pour son ratio cours/valeur comptable, qui, à 1,24, est l'un des plus bas observés au cours de la dernière décennie. Le niveau plancher a été atteint en septembre 2015 en raison des craintes d'un ralentissement économique en Chine. Ce niveau et le niveau actuel se situent tous deux en deçà du ratio cours/valeur comptable de 1,25 enregistré au premier trimestre de 2009 en plein cœur de la crise financière mondiale.

<sup>6</sup> Au 3 décembre 2018.

<sup>7</sup> Sources: Bloomberg, WisdomTree, en date du 3 décembre 2018.

Des commissions, des frais de gestion et des charges peuvent s'appliquer à tout placement dans les FNB de WisdomTree. Avant d'investir, reportez-vous au prospectus pertinent disponible au [www.wisdomtree.com](http://www.wisdomtree.com). Les fonds négociés en bourse de WisdomTree ne sont pas garantis, leurs valeurs changent fréquemment, et un rendement antérieur peut ne pas se répéter. Les FNB de WisdomTree sont cotés à la Bourse de Toronto et gérés par WisdomTree Asset Management Canada, Inc., une filiale en propriété exclusive de WisdomTree Investments, Inc. Rien dans tout commentaire que ce soit ne doit être considéré comme une recommandation d'achat ou de vente d'un titre en particulier. Les décisions en matière de fiscalité, de placements et autres devraient être prises, le cas échéant, uniquement à la lumière des conseils prodigués par un professionnel qualifié.

© WisdomTree Asset Management Canada, Inc., 2018. WisdomTree est une marque de commerce déposée de WisdomTree Investments, Inc. ou de ses filiales aux États-Unis et ailleurs. Utilisé avec permission.