

Analyse des rendements

- Les actions américaines n'ont cessé de grimper pendant presque la totalité du premier trimestre 2021, en raison de la diminution des risques liés à la COVID-19 et des attentes des investisseurs quant à une reprise vigoureuse portée par les consommateurs. Les principaux soutiens provenaient des bénéficiaires robustes des entreprises, de l'accélération de la vaccination et de l'adoption d'un plan d'aide gouvernementale de 1 900 milliards de dollars US, ainsi que de l'approche soigneusement orchestrée par la Réserve fédérale américaine (Fed) en matière d'assouplissement monétaire et de politique de taux d'intérêt très bas. Toutefois, la reprise a été quelque peu freinée par les préoccupations croissantes concernant les niveaux d'endettement des États-Unis, la valorisation des actions et les anticipations inflationnistes. Bien que les 11 secteurs d'actions aient tous progressé, la disparité des rendements était substantielle : l'énergie en hausse faisait figure d'exception, suivie par les services financiers, l'industrie et les matériaux, tandis que les biens de consommation courante, les technologies de l'information et les services aux collectivités restaient sur la touche. En termes de style d'investissement, les actions dites 'de valeur' à un cours modique se sont finalement réveillées de leur long sommeil et ont dépassé avec aisance leurs compères 'de croissance', toutes tailles d'entreprise confondues. Sur les marchés des titres à revenu fixe, les mesures de relance budgétaires et monétaires supplémentaires ont dopé les prévisions d'inflation, désignées comme l'une des causes de la vente massive d'obligations qui a fait bondir le rendement du bon du Trésor américain à 10 ans de 81 points de base (à 1,74 %, son plus haut niveau depuis un an), sa plus forte hausse trimestrielle depuis fin 2016. Ce qui, du coup, a provoqué une baisse générale de l'ensemble des prix des obligations sur les marchés de la dette publique, des agences et des entreprises de qualité supérieure, tandis que le segment des obligations de sociétés à rendement élevé et de moindre qualité, plus sensible aux actions, a enregistré, dans l'ensemble, une légère hausse. Côté émissions à rendement élevé, les rendements ont toutefois fortement varié selon le type d'industrie, avec un mélange de gains et de pertes, portés surtout par une forte reprise de la dette émise par les sociétés liées à l'énergie.
- Durant le trimestre, les actions de la série F du fonds ont dégagé un rendement 4,72%, et son indice de référence, le Indice mixte 50 % de l'indice MSCI rendement en dividendes américains élevé + 25 % de l'indice High Yield Very Liquid Bloomberg Barclays + 25 % de l'indice général des obligations américaines Bloomberg Barclays, a inscrit un rendement 1,78%.

PRINCIPAUX FACTEURS DE RENDEMENT TRIMESTRIELS

	Portefeuille d'actions	Secteur des actions	Titres à revenu fixe	Titres à revenu fixe (secteurs/industries)
FACTEURS POSITIFS	ExxonMobil	Finance	HighPoint Resources	Énergie
	Bank of America	Énergie	Community Health Systems	—
	JPMorgan Chase	Technologies de l'information	Weatherford International	—
FACTEURS NÉGATIFS	PepsiCo	Biens de consommation courante	Bons du Trésor américain	Finance
	Merck	—	Citigroup	Titres gouvernementaux adossés à des financements hypothécaires (GNMA et FNMA)
	Edison International	—	British American Tobacco	Services de communication

- Les expositions à dix des 11 secteurs d'actions du Fonds ont avantagé les rendements absolus et cumulent l'ensemble des gains du premier trimestre. Le résultat net de la composante titres à revenu fixe était juste en dessous du seuil de rentabilité et n'a pas vraiment eu de conséquences : les créances à rendement élevé du secteur de l'énergie se sont bien défendues, mais leurs rendements ont été neutralisés par de légères baisses dans les huit autres répartitions d'obligations de sociétés. Hors du secteur des entreprises, les bons du Trésor et les titres adossés à des créances hypothécaires d'agences (qui ne représentent en moyenne que 3,9 % de l'actif net total) ont également baissé face à la hausse des taux de rendement. En outre, le dollar canadien a été l'une des rares grandes devises à se renforcer par rapport au dollar américain (+1,3 % sur la période de janvier à mars), ce qui a légèrement désavantagé les rendements, étant donné qu'environ 92 % des avoirs du portefeuille étaient évalués en dollars américains.
- Les actions du secteur financier du Fonds ont connu une belle remontée, notamment les conglomérats bancaires comme Bank of America, JPMorgan Chase et Morgan Stanley. Les banques ont tendance à bien se comporter lorsque l'économie se renforce, car la demande de prêts augmente généralement tandis que les taux de défaut diminuent. En outre, les taux d'intérêt ont augmenté parallèlement aux attentes des investisseurs en matière de reprise, une dynamique qui stimule généralement les marges bénéficiaires des banques. Nous pensons que ces tendances vont se poursuivre dans les mois à venir.
- Le pétrole brut s'est solidement redressé pour culminer à un pic inégalé depuis 52 semaines et a conservé son potentiel de hausse, ce qui a entraîné des gains quasi généralisés pour les noms du secteur de l'énergie des deux côtés du portefeuille. Les actions se sont vraiment distinguées, Exxon Mobil, Chevron et la plupart des autres ayant enregistré des pourcentages de rendement à deux chiffres. Les facteurs fondamentaux de l'offre et de la demande commencent à converger, alors que l'activité routière et aérienne mondiale devrait continuer à s'améliorer avec l'administration des vaccins et la levée des restrictions de voyage. ExxonMobil s'est redressée, les investisseurs portant leur attention sur la reprise de la demande et l'amélioration de la couverture des dividendes, et ce malgré le fait que la société ait enregistré sa première perte trimestrielle depuis au moins 40 ans. Parallèlement, les obligations à rendement élevé de HighPoint et Weatherford se sont distinguées par leurs excellents résultats en matière de titres à revenu fixe, dans la mesure où elles ont encore amélioré leur situation financière et leur rentabilité aux cours actuels du pétrole; nos titres de créance HighPoint ont tous réalisé des gains supérieurs à ceux des actions du Fonds.

- L'actualité du marché obligataire a été dominée par la hausse des taux d'intérêt et la reflation; les investisseurs semblaient anticiper ces deux phénomènes pendant quelques temps dans les mois à venir. Les obligations à longue échéance ont vu leurs rendements augmenter considérablement (ce qui a entraîné une baisse des prix), tandis que la politique de taux zéro de la Fed a maintenu les taux courts à un niveau plus bas, accentuant ainsi davantage la courbe. Le portefeuille a poursuivi la mise en œuvre d'un positionnement axé sur le crédit d'entreprise au sein du marché à rendement élevé, dont la durée est plus courte et donc moins sensible aux taux d'intérêt que le segment des obligations d'entreprise de premier ordre à durée plus longue du marché obligataire. Les obligations de qualité inférieure représentaient 18,6 % du portefeuille global à la fin mars, tandis que les créances de premier ordre (notées BBB- ou plus) totalisaient 9,6 %. À mesure que l'économie se redresse, les revenus et les bénéfices des entreprises ont la possibilité de rebondir fortement, ce qui entraînerait une amélioration des paramètres de crédit dans la plupart des secteurs.

Perspectives et stratégie

- **Le marché** : Un an après le choc brutal déclenché par la pandémie de la COVID-19 qui a plongé le monde dans une récession profonde, mais de courte durée, nous observons toujours des données solides concernant l'économie et les marchés financiers, qui correspondent bien à nos points de vue et aux changements de portefeuille depuis le milieu de 2020. À l'approche d'une levée plus généralisée des restrictions liées à la COVID-19, nous accueillons avec prudence les changements positifs, sachant que nous pourrions être à l'aube d'une relance économique plus marquée, soutenue par des milliers de milliards de dollars de mesures de relance budgétaires, des taux d'intérêt très bas et une demande de consommation refoulée. Mais comme l'emploi et la croissance économique pourraient s'accélérer après la crise, les attentes du marché en matière d'inflation sont également plus élevées. En ce qui concerne les perspectives de croissance à moyen terme, nous pensons que l'inflation ne devrait pas devenir problématique. Cependant, un éventuel contexte de reflation à plus long terme pourrait ne pas être facile à gérer pour les investisseurs, d'où les avantages d'une gestion active et agile des actifs.
- **Actions** : Les valorisations des actions ne sont pas bon marché, mais elles sont, à notre avis, intéressantes par rapport aux obligations à long terme. Par conséquent, le portefeuille est dorénavant plus axé sur les actions qu'il ne l'était il y a un an, étant donné l'équilibre actuel entre les possibilités et les risques que nous observons sur le marché. À mesure que la reprise se poursuit, nous rechercherons des sociétés offrant de bonnes valorisations, surtout si l'économie de l'après-COVID se montre à la hauteur de son potentiel. Bien que les prévisions de bénéfices pour les secteurs de la finance, des matériaux et de l'énergie aient été les plus élevées depuis la fin de 2020, il nous semble que l'accélération de l'utilisation des technologies dans les industries traditionnelles et non technologiques pourrait aider d'autres secteurs économiquement sensibles et auparavant mal aimés à exceller dans les mois et les années à venir. Parallèlement, le secteur des technologies de l'information a connu une phase de consolidation, ce qui vient corroborer nos changements de 2020 visant à réduire l'exposition du portefeuille aux technologies.
- **Dividendes** Après une période de suspension des dividendes provoquée par la pandémie, l'année 2021 a été le théâtre d'une reprise soutenue des placements axés sur les dividendes, les entreprises étant suffisamment confiantes pour verser, rétablir ou augmenter leurs dividendes à mesure que les incertitudes se dissipent et que la demande amorce un retour à la normale dans la plupart des secteurs. En tant qu'investisseurs axés sur le rendement, nous saluons cette évolution prometteuse et continuons à rechercher un équilibre entre les rendements en dividendes et les valorisations, ce qui, dans la conjoncture actuelle, s'avère de plus en plus difficile. Nous constatons toutefois des possibilités intéressantes dans les secteurs de la finance, de l'industrie, des services aux collectivités et de la santé, nos achats récents ayant privilégié des entreprises capables d'offrir des rendements en dividendes intéressants et de les faire croître au fil du temps. Nous constatons également l'attrait relatif de certaines sociétés offrant des profils de rendement liés aux dividendes qui dépassent les rendements des obligations d'entreprise à 10 ans.
- **Obligations garanties par le gouvernement/Bons du Trésor** : Le rebond cyclique et le scénario de reflation alimentés par l'abondance de liquidités que les banques centrales continuent de fournir sont en partie à l'origine de la hausse des rendements des obligations gouvernementales et de l'accentuation des courbes des taux. Il est probable que le taux de rendement de référence des bons du Trésor à 10 ans était trop bas auparavant par rapport à l'expansion économique et à presque toutes les autres catégories d'actifs. Presque toutes les autres catégories d'actifs ont retrouvé leur niveau d'avant la pandémie, le rendement du Trésor à 10 ans ayant grimpé jusqu'à 1,74 % en mars, contre moins de 1 % en début d'année. Les avoirs du Fonds en bons du Trésor à plus courte échéance ont été considérablement réduits au cours de 2020 et au début de 2021, et ne représentaient que 1,3 % du portefeuille global à la fin du mois de mars.
- **Obligations de sociétés (survol)** : Malgré la hausse des primes de terme et un contexte favorable en matière de facteurs fondamentaux, les valorisations à long terme des obligations d'entreprises sont restées chères, le marché étant soutenu par les achats des banques centrales, une situation qui ne devrait pas s'arrêter de sitôt. Comme la situation de la COVID-19 et le contexte géopolitique semblent se préciser quelque peu à moyen terme, nous conservons une perspective modérément baissière sur les obligations au niveau de la répartition de l'actif, en raison de préoccupations en matière de valorisation.
- **Oblig. de première ordre** : Le secteur des obligations de premier ordre a tiré parti des importantes mesures adoptées par la Fed. Les émissions primaires restent élevées, mettant en évidence l'abondance de liquidités des entreprises, ce qui contribue à compenser la hausse des indicateurs de levier à rebours. Nous pensons en effet que les perspectives d'avenir laissent entrevoir une poursuite de l'assainissement des bilans. Toutefois, les valorisations n'offrent pas de véritable protection contre un retour à la normale de l'économie, qui entraînerait, selon notre analyse, une hausse des rendements du Trésor. Par conséquent, nous conservons une position plus défensive, compte tenu du resserrement des valorisations et des perspectives de rendement total difficiles.
- **Oblig. à rend. élevé** : Les retombées de la récession pèsent encore sur les facteurs fondamentaux des secteurs des titres à revenu fixe moins bien notés, comme les obligations à rendement élevé. Toutefois, les taux de défaut ont culminé à des niveaux bien inférieurs aux prévisions, en raison des mesures d'assouplissement de la politique des banques centrales et de la capacité générale des entreprises à accéder aux capitaux. Les perspectives économiques s'étant améliorées au cours des derniers mois, les écarts de taux des obligations à rendement élevé sont tombés à leur

plus bas niveau depuis plus de dix ans. Néanmoins, nous conservons un point de vue un peu plus optimiste sur ce marché, en raison de durées plus courtes et de l'attrait des taux de rendement par rapport aux autres possibilités dans les titres à revenu fixe, mais nous restons prudents quant aux valorisations qui, selon nous, pourraient sous-estimer le risque de crédit à long terme en matière de facteurs de base.

Renseignements sur le Fonds

Date de création	19/06/2013
Indice de référence	Indice mixte 50 % de l'indice MSCI rendement en dividendes américains élevé + 25 % de l'indice High Yield Very Liquid Bloomberg Barclays + 25 % de l'indice général des obligations américaines Bloomberg Barclays, Indice S&P 500, Blended 50% MSCI USA High Dividend Yield Index + 25% Bloomberg Barclays High Yield Very Liquid Index + 25% Bloomberg Barclays US Aggregate Index, Blended 50% MSCI USA High Dividend Yield Index + 25% Bloomberg Barclays High Yield Very Liquid Index + 25% Bloomberg Barclays US Aggregate Index

Description du Fonds

Le Fonds vise à maximiser le revenu, tout en préservant les perspectives d'appréciation du capital, en investissant dans un portefeuille diversifié d'actions versant un dividende, d'obligations et de titres convertibles.

Données sur le rendement

Rendement (%) au 31/03/2021

	1 mois	3 mois	Année en cours	1 an	3 ans	5 ans	Depuis création	Date de création
Série A	2,41	4,43	4,43	15,49	5,89	6,64	7,93	28/06/2013
Série F	2,51	4,72	4,72	16,80	7,05	7,84	9,14	28/06/2013
Indice mixte 50 % de l'indice MSCI rendement en dividendes américains élevé + 25 % de l'indice High Yield Very Liquid Bloomberg Barclays + 25 % de l'indice général des obligations américaines Bloomberg Barclays	2,84	1,78	1,78	9,86	7,29	7,98	10,69	-
Indice S&P 500	3,06	4,88	4,88	39,59	15,77	15,54	17,33	-

Les taux de rendement indiqués tiennent compte des fluctuations de la valeur des parts ou unitaire, ainsi que du réinvestissement de tous les montants distribués et dividendes, mais ne comprennent pas les commissions de vente, de rachat ou de distribution, ni les frais facultatifs ou l'impôt sur le revenu payables par le porteur de titres, qui auraient réduit le rendement. Veuillez consulter le prospectus pour obtenir des renseignements supplémentaires. **Pour connaître les dates de création respectives des séries, veuillez consulter l'Aperçu du fonds ou le prospectus simplifié du fonds.** Les montants investis dans des fonds communs de placement peuvent donner lieu à des frais de courtage, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. **Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et leur rendement passé n'est pas garant de leur rendement futur.**

Équipe de placement

Edward D. Perks, CFA
Nombre d'années avec la société 28
Années d'expérience 28

Brendan Circle, CFA
Nombre d'années avec la société 6
Années d'expérience 10

Todd Brighton, CFA
Nombre d'années avec la société 20
Années d'expérience 20

Mentions juridiques importantes

Les renseignements contenus dans le présent document étaient considérés comme fiables au moment de la publication, mais nous n'en garantissons pas l'exactitude ni l'exhaustivité. Les hypothèses ou les opinions soutenues quant à des événements futurs, comme les conditions du marché ou l'évolution de l'économie, le rendement d'une société ou d'un titre, les offres éventuelles de produits ou d'autres projections expriment le point de vue du conférencier, qui n'est pas nécessairement celui de Franklin Templeton. L'évolution générale du milieu des affaires, des marchés, de l'économie et des conditions politiques peut faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement. Les renseignements présentés ne constituent ni une recommandation, ni une sollicitation d'achat ou une offre de vente de titres.

Les parts de série F sont offertes aux investisseurs participant à des programmes qui n'occasionnent pas pour Franklin Templeton de coûts de distribution sous la forme de commissions de suivi versées aux courtiers. Par conséquent, les frais de gestion de la série F sont moins élevés que ceux de la série A.

Les indices ne sont pas gérés, et il est impossible d'investir directement dans un indice. Ils ne tiennent pas compte des frais d'acquisition, des dépenses ou des frais de vente.

Franklin Templeton et Franklin Templeton Canada sont des noms commerciaux utilisés par la Société de Placements Franklin Templeton.

CFA^{MD} et Chartered Financial Analyst^{MD} sont des marques déposées du CFA Institute.

Sources : FactSet. Vous trouverez d'importants avis et renseignements sur les fournisseurs de données au www.franklintempletondatasources.com.



**FRANKLIN
TEMPLETON**

Franklin Templeton Canada
200, rue King Ouest, bureau 1500
Toronto (Ontario) M5H 3T4
Service à la clientèle sans frais : 1 800 897-7281
Télécopieur : 1 866 850-8241
franklintempleton.ca