

**Pat McHugh**

Gestionnaire de portefeuille principal et stratège pour les actions canadiennes  
Gestion d'actifs Manuvie Limitée

**Valorisations et données fondamentales favorables à une poursuite des gains**

L'amélioration de l'économie mondiale et l'atténuation des risques constituent un contexte favorable à la remontée des actions canadiennes. L'augmentation des bénéfices et la hausse des rendements obligataires annoncent un accroissement des gains cette année.

<b>Indice composé S&amp;P/ TSX (Rendement total)</b>	<b>En date du 31 mars 2012</b>	
	<b>3 Months</b>	<b>12 Months</b>
Rendement USD	4,4 %	6,3 %
Rendement CAD	-9,8 %	-12,4 %

Source : Bloomberg. À titre indicatif seulement.

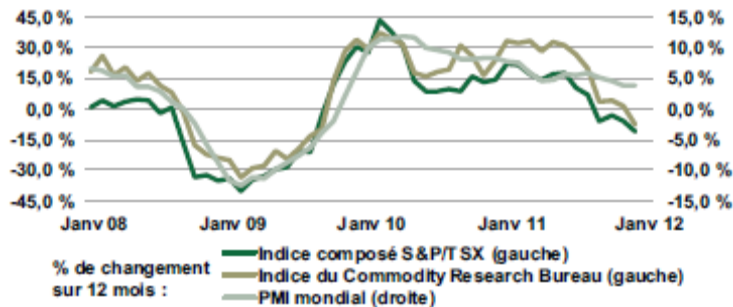
La reprise des marchés des actions amorcée en octobre dernier s'est confirmée en mars, lorsque les trois grands indices boursiers américains (Dow, NASDAQ et S&P 500) ont clôturé au-dessus de 13 000, 3 000 et 1 400 points respectivement. Les données économiques solides, les commentaires optimistes du Comité de l'open-market (FOMC) de la Réserve fédérale américaine, les résultats probants des simulations de crise de la Fed sur les banques américaines et un soupçon d'inflation ont combiné leurs effets pour pousser le taux de l'obligation du Trésor de 10 ans au-delà du seuil des 2 pour cent et hausser les valorisations des actions.

L'indice composé des actions canadiennes S&P/TSX a clôturé le premier trimestre en hausse de 4,4 pour cent et de 8,1 pour cent depuis la fin du troisième trimestre. Nous prévoyons que les actions canadiennes continueront de s'apprécier d'ici la fin de l'année, mais que les rendements resteront sous la barre des 10 pour cent. La plupart des obstacles au rendement émanent de l'étranger : Moyen-Orient, Europe et Chine. Compte tenu des nombreux risques et

impondérables, nous préférons les grandes capitalisations aux petites capitalisations. Même si les actions canadiennes ne surpasseront probablement pas les actions américaines, elles devraient largement supplanter le rendement d'enchâsses et des obligations.

L'économie mondiale s'est remise à accélérer et la reprise prend de l'ampleur, comme en témoignent les données économiques encourageantes du Japon, de l'Inde et du Mexique. L'Europe est encore en récession, mais le succès de l'opération de refinancement à plus long terme de la Banque centrale européenne a considérablement atténué les risques. Pendant ce temps, les craintes que la reprise américaine connaisse des ratés se sont dissipées – les données économiques des États-Unis s'amélioraient pour une 24<sup>e</sup> semaine consécutive la semaine dernière. Les spéculations des investisseurs sur une troisième ronde d'assouplissement quantitatif ont été en grande partie contrées par la nature optimiste du dernier commentaire du FOMC. Autre facteur important, 15 banques américaines sur 19 ont réussi les simulations de crise récemment imposées par la Réserve fédérale, et plusieurs d'entre elles ont haussé les dividendes et annoncé des rachats d'actions.

Les changements dans les indicateurs mondiaux devraient se refléter dans le TSX



Source : Bloomberg, au 19 mars 2012. À titre indicatif seulement.

Les résultats économiques de la Chine sont mitigés, mais il faut noter que les données de janvier et de février affichent un creux saisonnier attribuable aux congés du nouvel an lunaire. Mars est un mois beaucoup plus significatif, puisqu'il marque le début de la plus longue période de production industrielle, qui se poursuit jusqu'en septembre.

**Malgré une appréciation, le cours des actions demeure bas**

En dépit de l'appréciation qu'elles enregistrent depuis octobre dernier, les actions canadiennes se négocient toujours à escompte, mais moins qu'auparavant. Les titres de l'indice se négocient à un escompte de 28 pour cent par rapport au ratio cours/valeur comptable et à un escompte de 39 pour cent par rapport au ratio cours/bénéfice prévisionnel à long terme. Même les trois plus grands secteurs de l'indice, soit l'énergie, les matériaux et les services financiers, se négocient à escompte substantiel (15 pour cent, 64 pour cent et 19 pour cent, respectivement) par rapport à leur ratio cours/bénéfice prévisionnel à long terme.

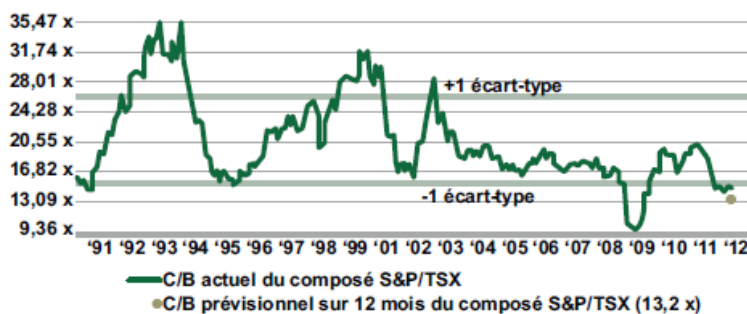
Les principaux secteurs se négocient à escompte considérable

Escompte/prime selon normale historique 2002-11			
Secteur	C/V/C	C/B prév.	RCP
Énergie	-34,48 %	-15,14 %	-4,83 %
Matériaux	-37,40 %	-63,93 %	8,61 %
Services financiers	-23,16 %	-19,14 %	-1,61 %
Produits industriels	27,91 %	-29,01 %	9,81 %
Consommation discrétionnaire	-31,76 %	-47,47 %	2,60 %
Consommation de base	-27,08 %	-24,28 %	-0,27 %
Soins de santé	32,91 %	-17,39 %	5,71 %
Technologies de l'info.	-65,19 %	-69,63 %	1,52 %
Services de télécom.	12,90 %	-52,53 %	13,95 %
Services publics	-5,59 %	-9,66 %	0,01 %
Médiane	-25,12 %	-26,64 %	2,06 %
Indice composé S&P/TSX	-27,89 %	-39,02 %	0,88 %

Source : estimations consensuelles Morningstar Research Inc. (19 mars 2012). À titre indicatif seulement.

Actuellement, le ratio cours/bénéfice prévisionnel du marché canadien, basé sur les estimations consensuelles des bénéfices de 2012, se chiffre à 13,2 x, soit plus d'un écart-type sous la moyenne à long terme. Les bénéfices des titres de l'indice devraient croître de 12 % en 2012 et de 15 % en 2013. Bien que des révisions à la baisse des prévisions actuelles soient attendues, le marché possède encore la capacité de progresser encore beaucoup si l'on se fie aux tendances historiques.

Les ratios cours/bénéfice peuvent encore monter considérablement



Source : Morningstar Research Inc. (19 mars 2012). À titre indicatif seulement.

Nous prévoyons que les actions canadiennes s'apprécieront davantage, mais offriront des rendements inférieurs à 10 % d'ici la fin de l'année. Les rendements des actions et des obligations ont affiché une forte corrélation positive ces dernières années et, avec un taux obligataire qui vient de franchir le cap des 2 %, nous croyons les actions ne peuvent que s'apprécier. Toute nouvelle hausse des taux pourrait se traduire par un surrendement relatif des actions, mais les gains devraient être modestes en valeur absolue. Si cela convient au portefeuille dans son ensemble, nous incitons les

investisseurs à acquérir des actions en période de creux ou de correction du marché, à se concentrer sur les actions de sociétés à grande capitalisation et à éviter les placements hautement spéculatifs dans les secteurs cycliques en attendant que les données justifient de faire autrement

---

POUR DE PLUS AMPLES RENSEIGNEMENTS, COMMUNIQUEZ AVEC VOTRE CONSEILLER OU  
VISITEZ [FONDSCOMMUNSMANUVIE.CA](http://FONDSCOMMUNSMANUVIE.CA)

---



 **Fonds communs Manuvie**  
| **Pour votre avenir**

Le présent commentaire rend compte des opinions des sous-conseillers de Fonds communs Manuvie. Ces opinions peuvent changer selon la conjoncture du marché est d'autres conditions. La souscription de fonds communs de placement peut donner lieu au versement de commissions ou de commissions de suivi ainsi qu'au paiement de frais de gestion ou d'autres frais. Veuillez lire le prospectus des fonds avant d'effectuer un placement. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et les rendements passés peuvent ne pas se reproduire. Les Fonds Manuvie, les Catégories de société Manuvie et les Portefeuilles Leaders Manuvie sont gérés par Fonds communs Manuvie. Les noms Manuvie et Fonds communs Manuvie, le logo qui les accompagne, le titre d'appel « Pour votre avenir », les mots « Solide Fiable Sûre Avant-gardiste » et le nom Portefeuilles Leaders Manuvie sont des marques de commerce de La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers qu'elle et ses sociétés affiliées utilisent sous licence.