

Un revenu plus élevé est-il forcément synonyme de croissance plus faible?

Ben Gossack, CFA, MBA
vice-président et directeur
Gestion de Placements TD

Jacky He, MBA
vice-président
Gestion de Placements TD

En bref

- Les investisseurs qui comptaient traditionnellement essentiellement sur les obligations pour obtenir du revenu ont désormais de plus en plus de mal à générer suffisamment de revenus, dans la mesure où les taux continuent de diminuer.
- Les investisseurs qui cherchent à obtenir des rendements à partir d'actions à faible croissance risquent de voir diminuer le potentiel d'accroissement de leur capital.
- Le FNB à gestion active de dividendes bonifiés mondiaux TD (TGED) constitue une solution unique permettant de faire pencher la balance du revenu et de la croissance en faveur des investisseurs en générant un revenu très intéressant au moyen d'une stratégie de superposition d'options différenciée sans sacrifier le rendement total.

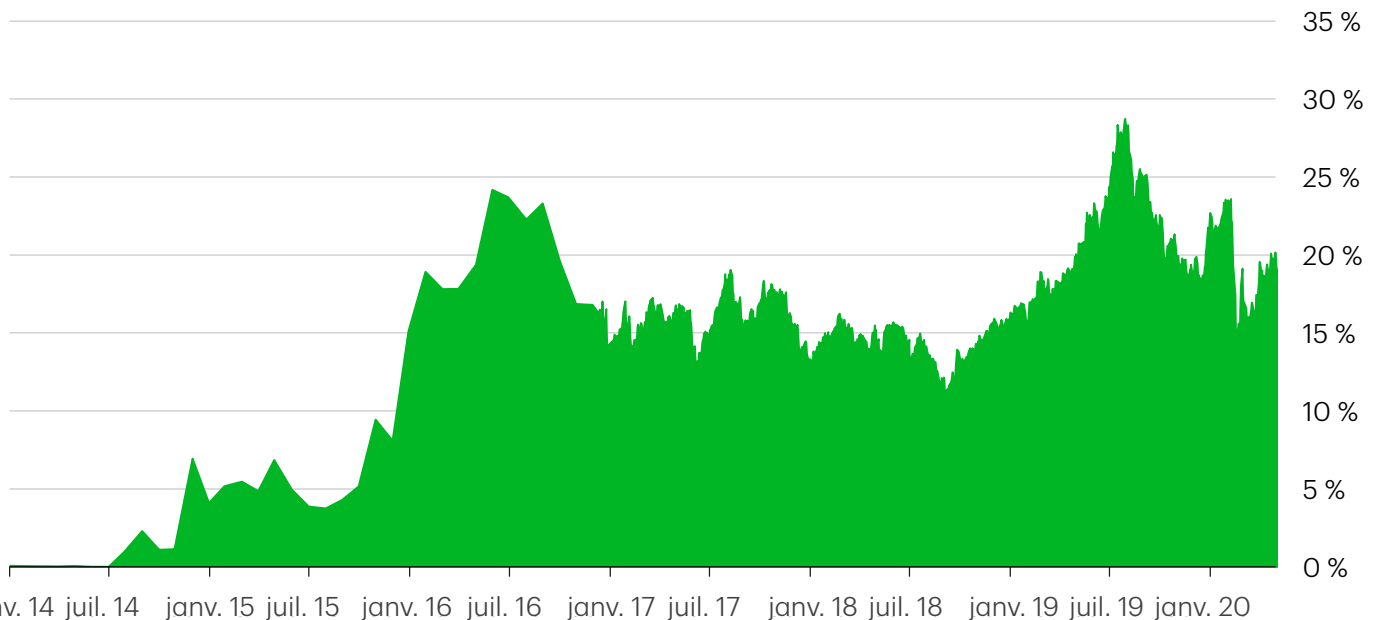
Dans le monde des placements, rien n'est statique. Les théories et les stratégies qui nous ont menés à aujourd'hui ne seront pas forcément synonymes de prospérité à l'avenir. Cette année, les investisseurs mondiaux ont été confrontés à une volatilité exceptionnelle : les marchés sont tombés à des niveaux que l'on n'avait pas vus depuis de nombreuses années, pour ensuite récupérer une grande partie du terrain perdu. Les banques centrales partout dans le monde ayant mis en place d'énormes mesures de relance afin de soutenir l'économie, les gestionnaires d'actifs doivent s'ajuster et réfléchir à de nouvelles façons de générer des rendements. Il s'agit notamment d'évaluer et de repenser la relation traditionnelle entre croissance et revenu.

L'équilibre entre croissance et revenu

Les investisseurs qui comptaient traditionnellement essentiellement sur les obligations pour obtenir du revenu ont désormais de plus en plus de mal à générer suffisamment de revenus, dans la mesure où les taux continuent de diminuer et devraient rester faibles encore longtemps. Dans ce contexte, les obligations

à taux négatif représentent maintenant 20 % du total des obligations en circulation (comme le montre le graphique à droite), ce qui signifie que les investisseurs perdront forcément du capital s'ils les conservent jusqu'à l'échéance.

Obligations à taux négatif en % de la dette totale



Source : GPTD et Bloomberg Finance L.P. Données au 31 mai 2020.

Du côté des actions, les actions à rendement élevé génèrent rarement de la croissance et les actions à forte croissance ne versent pas souvent de dividendes. Les investisseurs qui cherchent à obtenir des rendements à partir d'actions à faible croissance risquent donc de voir diminuer le potentiel d'accroissement de leur capital.

Face aux incertitudes liées à la COVID et aux tensions géopolitiques, comment équilibrer croissance et revenu? La solution peut passer par la stratégie de dividendes améliorée de Gestion de Placements TD (« GPTD »).

FNB à gestion active de dividendes bonifiés mondiaux TD (TGED)

Lancé il y a un peu plus d'un an, le TGED a été conçu pour répondre à la difficulté d'équilibrer croissance et revenu dans le cadre de la recherche de rendement. Il s'attache pour ce faire à générer un revenu très intéressant au moyen d'une stratégie de superposition d'options différenciée. À la différence de nombreux produits concurrents, le TGED utilise une approche intégralement active, tant pour la sélection des actions que pour la vente d'options.



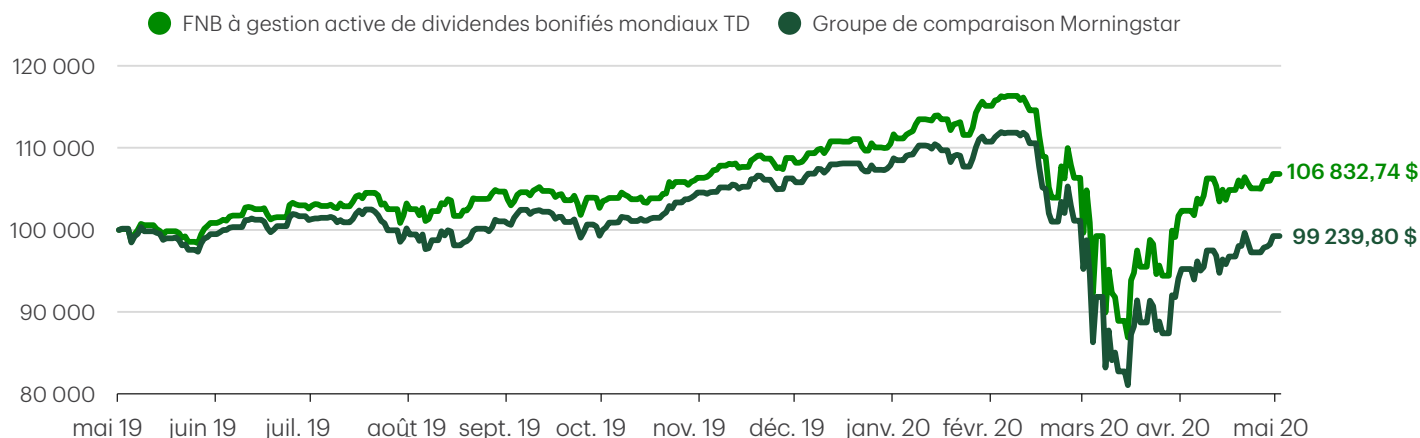
Cette approche permet au TGED de tirer davantage de revenus des actions de grande qualité sous-jacentes, qu'elles versent ou non des dividendes, sans sacrifier la croissance du capital à long terme. Cela dit, le FNB ne se contente pas de remplacer la croissance par du rendement; il met plutôt l'accent sur le rendement global. Qui plus est, il peut y avoir un avantage fiscal pour les investisseurs, dans la mesure où les primes perçues sur les options sont généralement considérées comme des gains en capital plutôt que comme du revenu.

Le TGED vise à offrir aux investisseurs un rendement annuel de plus de 4 %, tout en investissant dans des entreprises mondiales de grande qualité sensibles aux tendances de croissance à long terme et capables d'accroître leurs flux de trésorerie disponibles au fil du temps.

Comment le TGED s'est-il comporté au cours de sa première année, en particulier durant la pandémie?

Depuis sa création, le TGED affiche un rendement supérieur à celui de 90 % de ses concurrents. Cette période d'un an a constitué un excellent test, puisque nous avons connu l'un des pires trimestres de l'histoire des actions mondiales, l'indice MSCI Monde ayant reculé de 20 % au premier trimestre de 2020.

Rendement du TGED depuis sa création



Source : GPTD. Morningstar Direct. Données au 10 mai 2020. Remarque : Le groupe de comparaison Morningstar correspond à la moyenne de la catégorie des fonds canadiens.

Depuis sa création, le TGED affiche un rendement supérieur à celui de 90 % de ses concurrents. Cette période d'un an a constitué un excellent test, puisque nous avons connu l'un des pires trimestres de l'histoire des actions mondiales, l'indice MSCI Monde ayant reculé de 20 % au premier trimestre de 2020.

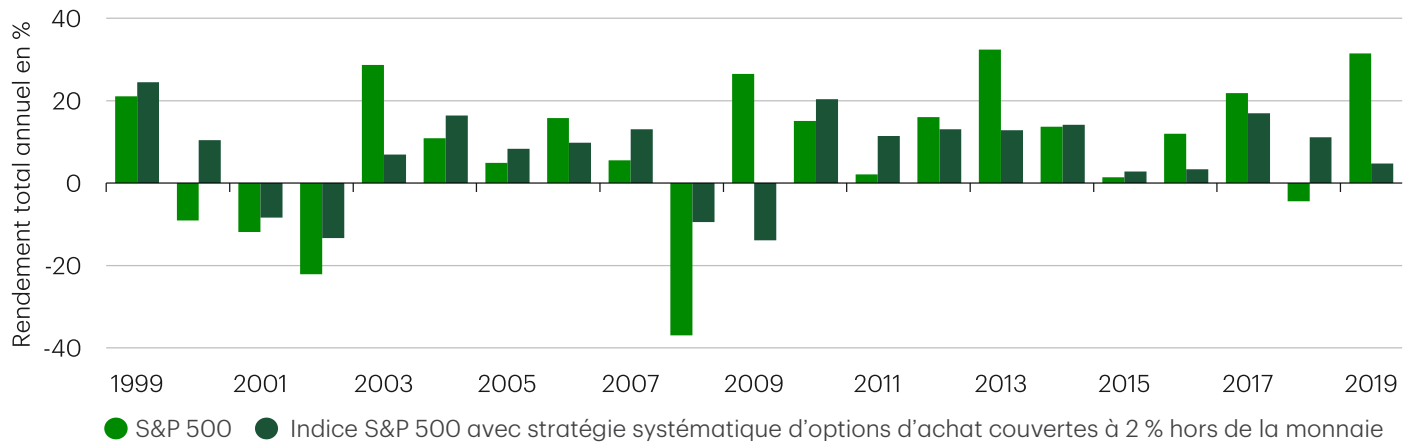
Si on divise la période de part et d'autre du 19 février 2020, date à laquelle les actions mondiales ont atteint leur plus haut niveau, le TGED affiche des rendements largement supérieurs à ceux de sa catégorie, tant

pendant la hausse que pendant le repli du marché. Durant la période de hausse, de sa création au 19 février, le TGED a davantage progressé, puisqu'il a enregistré un rendement de 16 %, comparativement à 12 % pour la catégorie; du 23 mars au 10 mai, le TGED a rebondi de 23 %, contre 22 % pour l'ensemble des fonds de la catégorie. Pendant l'effondrement historique subi par les marchés du 19 février au 23 mars, le TGED a surpassé les fonds de sa catégorie, puisqu'il a enregistré un rendement de -25 %, comparativement à -28 %.

L'intérêt de la stratégie d'options d'achat couvertes

Si l'on se fie au passé, la stratégie d'options d'achat couvertes pourrait permettre au Fonds de continuer à tirer son épingle du jeu dans le contexte actuel. C'est ce dont témoigne le tableau ci-dessous. Il illustre le rendement annuel de l'indice S&P 500 par rapport à l'indice auquel on a ajouté une stratégie systématique d'options d'achat couvertes (vente d'options d'achat couvertes de 2 % hors de la monnaie et réinitialisation mensuelle des options).

Indice S&P 500 et indice S&P 500 avec stratégie systématique d'options d'achat couvertes à 2 % hors de la monnaie



Source : GPTD. Factset. Données au 31 déc. 2019. Remarque : Les stratégies systématiques d'options d'achat couvertes sont représentées par l'indice CBOE S&P 500 2% out of the money BuyWrite.

En gros, la stratégie d'options d'achat couvertes pourrait générer un gain mensuel pouvant aller jusqu'à 2 % et renoncer à tout potentiel de hausse au-delà de ce montant en échange d'un revenu (les primes des options). C'est pourquoi, lorsque le marché a enregistré des rendements exceptionnels (plus de 20 %), la stratégie d'options d'achat couvertes a également affiché d'excellents rendements, mais moins élevés. Lorsque le marché a enregistré des rendements plus modestes ou négatifs, la stratégie d'options d'achat couvertes a pour l'essentiel enregistré des rendements plus élevés, les primes perçues ayant plus que

compensé le manque à gagner. La stratégie d'options d'achat couvertes affiche une volatilité moindre d'une année à l'autre.

Compte tenu de cette dynamique, les investisseurs s'attendraient naturellement à ce qu'une stratégie d'options d'achat couvertes génère de la valeur ajoutée en cas de baisse du marché, et à ce qu'elle accuse du retard en période de forte hausse du marché. Cela n'a pas été le cas pour le TGED, qui a systématiquement généré de la valeur tant pendant les hausses que pendant les replis du marché depuis sa création.

Ce que GPTD fait de différent

Fondamentalement, le TGED s'appuie sur la philosophie et le processus éprouvés de GPTD pour sélectionner ses actions sous-jacentes. Le FNB n'investit que dans des sociétés de grande qualité dotées d'avantages concurrentiels durables, d'un bilan solide, de flux de trésorerie disponibles en hausse et davantage susceptibles de surmonter les périodes difficiles comme celle que nous avons connue au premier trimestre de 2020 et de prospérer à long terme.

Le TGED doit également son avance à notre méthode active de vente d'options. Contrairement aux stratégies d'options systématiques, nous sommes très sélectifs quant au moment choisi pour conclure les contrats, aux placements sous-jacents, aux prix d'exercice, aux dates d'expiration et aux tailles des contrats. Chacun de ces facteurs est évalué à partir de l'analyse fondamentale effectuée sur les entreprises concernées. Dans des cas où, comme en février 2020, la volatilité atteint des

sommets, nous pourrions résilier un contrat d'options avant l'échéance et en lancer un nouveau à un taux beaucoup plus intéressant. Bien que cela nécessite beaucoup plus de travail qu'une approche systématique, nous cherchons à offrir un revenu élevé aux investisseurs sans perdre de vue la croissance de leur capital à long terme.

Dans l'ensemble, le TGED constitue une solution unique permettant de faire pencher la balance du revenu et de la croissance en faveur des investisseurs. Le FNB

n'investit que dans des sociétés de grande qualité et utilise une approche active pour accroître le revenu sans sacrifier le rendement total. Face aux répercussions incertaines de la pandémie de COVID-19 sur l'économie mondiale et à la persistance des risques géopolitiques, le TGED pourrait profiter de la volatilité ambiante, dans la mesure où, de façon générale, plus la volatilité est élevée, plus les primes des options sont élevées et, par extension, plus il y a d'occasions pour un investisseur actif.

Après le succès du TGED, nous avons récemment lancé le FNB à gestion active de dividendes bonifiés américains TD (TUED), qui utilise la même stratégie active et se concentre uniquement sur les actions américaines.

Étude de cas sur les stratégies d'options au sein du TGED

En mars 2020, nous avons expressément choisi de ne pas vendre d'options d'achat sur certaines sociétés des soins de santé, comme Abbott Laboratories, dont les perspectives en matière de risque et de rendement n'étaient pas intéressantes à ce moment-là. Cela a permis au TGED de profiter intégralement du rebond de l'action.

Abbott Laboratories - Price



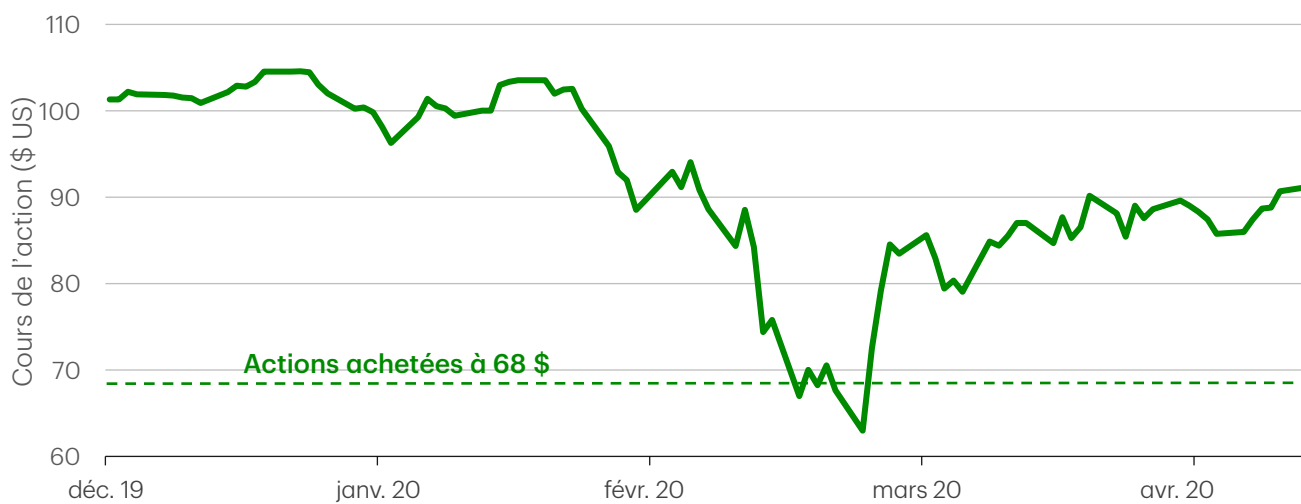
Source : GPTD. Factset. Données au 10 mai 2020.

En plus de la stratégie active d'options d'achat couvertes, nous vendons à l'occasion des options de vente, ce qui peut générer encore plus de revenus. Cette stratégie s'apparente à un ordre d'achat à cours limité dans le cadre duquel les investisseurs attendent que le cours de l'action baisse jusqu'à un point d'entrée cible. Si le cours de l'action atteint notre cible, nous l'achèterons au cours cible. La différence, c'est que nous percevons les primes des options en attendant.

De plus, nous ne vendons des options de vente que sur des actions dans lesquelles nous sommes prêts à

investir à des prix moins élevés au vu de notre analyse fondamentale. Nike en est un bon exemple. Le 11 mars 2020, nous avons perçu des primes importantes en vendant des options de vente sur Nike à un prix d'exercice de 68 \$ (20 % de moins que le prix du marché), notre recherche indiquant que la valeur à long terme de Nike était largement supérieure. Lorsque le cours de l'action a chuté à 68 \$ lors du repli généralisé du marché, nous nous sommes fait un plaisir d'acheter les actions de Nike à rabais. Même si le prix n'était pas descendu à 68 \$, nous aurions tout de même perçu les primes des options.

Nike, Inc.



Source : GPTD. Factset. Données au 10 mai 2020.

supérieure

équilibre



Les données sur le rendement du Fonds sont en date du 31 mars 2020. Les rendements pour les périodes de plus d'un an sont annualisés, après déduction des frais.

Nom du fonds	3 mois	6 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création	Date de création
FNB à gestion active de dividendes bonifiés mondiaux TD	6,31 %	1,85 %	12,75 %	N/A	N/A	N/A	8,41 %	03/05/2019

Les renseignements aux présentes ont été fournis par Gestion de Placements TD Inc. aux fins d'information seulement. Ils proviennent de sources jugées fiables. Les graphiques et les tableaux sont utilisés uniquement à des fins d'illustration et ne reflètent pas les valeurs ou les rendements futurs des placements. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun. Les placements dans les fonds communs de placement et les fonds négociés en bourse (« FNB ») (collectivement, les « Fonds ») peuvent être assortis de commissions, de frais de gestion et d'autres frais. Les placements dans les fonds communs de placement peuvent également être assortis de commissions de suivi. Comme les parts de FNB sont achetées et vendues sur une bourse au cours du marché, les frais de courtage en réduiront le rendement. Avant d'investir dans les Fonds, veuillez lire l'aperçu du fonds ou le sommaire et le prospectus, car ils contiennent des renseignements détaillés sur les placements. Les taux de rendement indiqués (à l'exception de ceux des fonds du marché monétaire) correspondent aux rendements globaux historiques pour la période, composés dans le cas des fonds communs de placement, et ils tiennent compte des variations de la valeur des parts et du réinvestissement des distributions. Le taux de rendement indiqué pour chacun des fonds du marché monétaire correspond au taux historique annualisé, basé sur la période de sept jours terminée à la date précisée (le taux effectif annualisé est obtenu en capitalisant le rendement de cette période); il ne représente pas le rendement réel pour un an. Le rendement d'un FNB ne correspond pas à celui de l'indice. Les taux de rendement indiqués ne tiennent pas compte des frais de vente, de rachat, de courtage et de distribution, des frais facultatifs, s'il y a lieu, ni des impôts sur le revenu payables par tout porteur de titres, qui auraient réduit le rendement. Les Fonds ne sont pas assurés par la Société d'assurance-dépôts du Canada ni par un autre organisme public d'assurance-dépôts; ils ne sont ni garantis ni assurés. Leur valeur fluctue souvent. Rien ne garantit qu'un fonds du marché monétaire pourra maintenir sa valeur liquidative par part à un montant constant ni que le montant entier de votre placement vous sera remis. Le rendement passé peut ne pas se reproduire. Le présent document peut contenir des déclarations prospectives qui sont de nature prévisionnelle et pouvant comprendre des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « compter », « croire », « estimer » ainsi que les formes négatives de ces termes. Les déclarations prospectives sont fondées sur des prévisions et des projections à propos de facteurs généraux futurs concernant l'économie, la politique et les marchés, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers et financiers et le contexte économique général; on suppose que les lois et les règlements applicables en matière de fiscalité ou autres ne feront l'objet d'aucune modification et qu'aucune catastrophe ne surviendra. Les prévisions et les projections à l'égard d'événements futurs sont, de par leur nature, assujetties à des risques et à des incertitudes que nul ne peut prévoir. Les prévisions et les projections pourraient s'avérer inexactes dans l'avenir. Les déclarations prospectives ne garantissent pas les résultats futurs. Les événements réels peuvent différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. Un certain nombre de facteurs importants, y compris ceux énumérés plus haut, peuvent contribuer à de tels écarts. Vous ne devriez pas vous fier aux déclarations prospectives. Les rendements des indices ne sont fournis qu'à des fins de comparaison. Les indices ne sont pas gérés et leurs rendements tiennent compte du réinvestissement des dividendes, le cas échéant, mais non de la déduction des frais de vente ou d'acquisition, qui aurait pour effet de diminuer les rendements. On ne peut investir directement dans un indice. Les FNB TD sont gérés par Gestion de Placements TD Inc., filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion. Bloomberg et Bloomberg.com sont des marques de commerce et des marques de service de Bloomberg Finance L.P., une société en commandite simple enregistrée au Delaware, ou de ses filiales. Tous droits réservés. Toutes les marques de commerce appartiennent à leurs propriétaires respectifs. ^{MD} Le logo TD et les autres marques de commerce sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.