

8 avril 2024

L'État du marché

Information la plus récente sur les marchés par l'équipe de Patrimoine Richardson



Craig Basinger

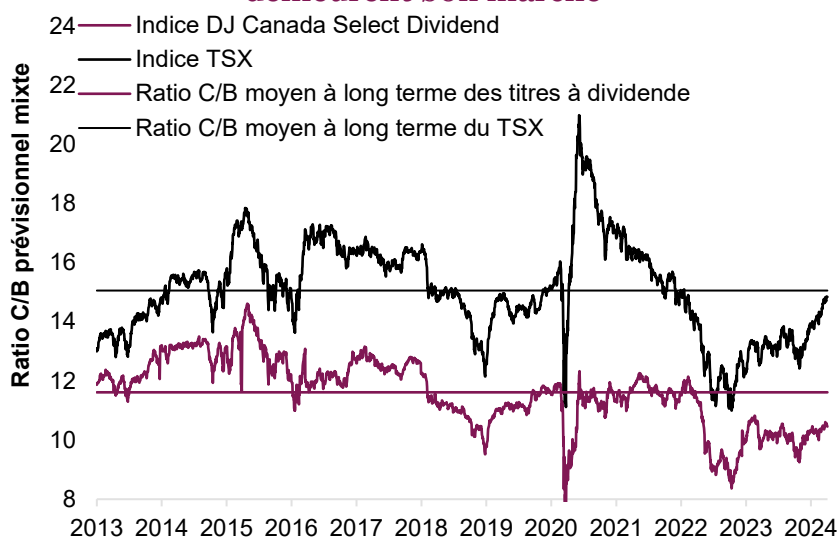
Patrimoine
RICHARDSON

Les titres à dividendes malmenés

Investir dans des titres à dividendes est censé être facile : on trouve des sociétés de qualité qui ont traditionnellement payé voire majoré leur dividende, on achète quelques actions, on profite du versement régulier de paiements fiscalement avantageux et on regarde le cours des actions monter. Dans un marché haussier vigoureux, les sociétés à dividendes ne progressent pas autant, toutefois elles sont plus stables durant les marchés baissiers, car la plupart ont un bêta moins élevé que le marché en général. Or, au cours de la dernière année, le TSX a progressé d'environ 13 %, tandis que l'indice Dow Jones Canada Select Dividend (un bon indicateur des titres à dividendes) a gagné seulement 3 %. Il arrive que l'indice des titres à dividendes accuse un retard durant un marché haussier, mais pas par une aussi grande marge.

L'indice DJ Select Dividend a été créé à la fin des années 1990 et c'est seulement la cinquième fois qu'il est devancé par l'indice TSX général par plus de 10 % sur une période de 12 mois. Fait intéressant, la plupart des cas précédents s'étaient produits durant de brèves périodes où une action non bancaire s'était hissée au sommet du TSX. À la fin des années 1990, c'était Nortel, et en 2007, Encaca, Potash et BlackBerry. Le seuil de 10 % a presque été atteint en 2015 lorsque Valeant est devenue la plus grande société du TSX. Enfin, en 2019, c'était au tour de Shopify.

Un écart de valorisation de plus de quatre points est rare. Les valorisations du TSX sont neutres et les titres à dividendes demeurent bon marché



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

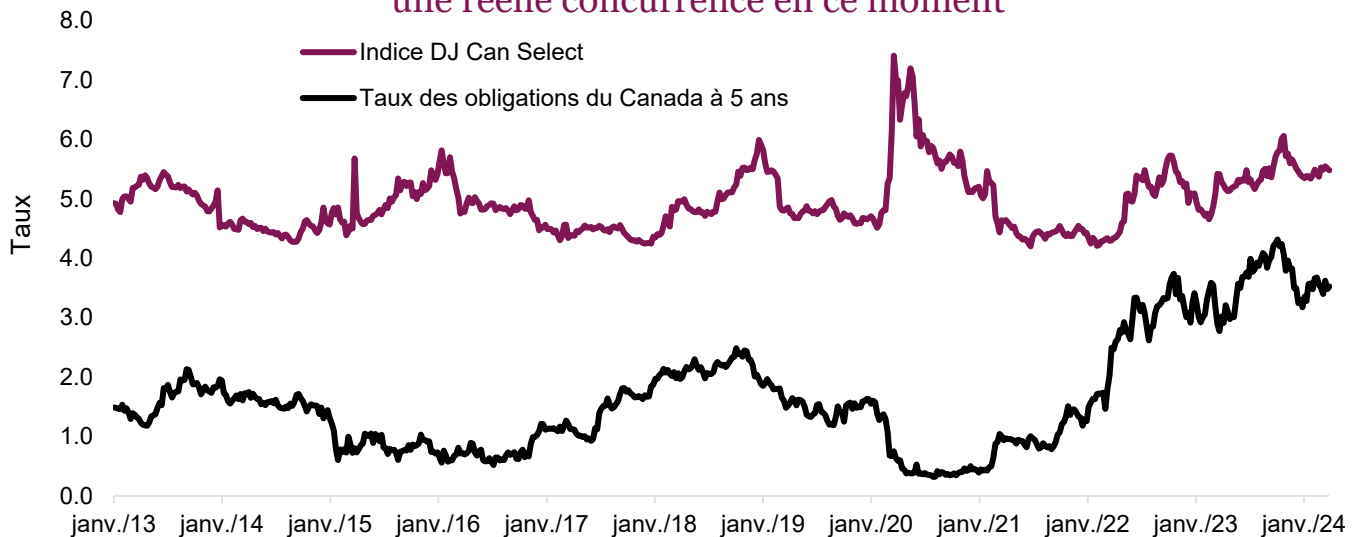
[Inscrivez-vous ici](#) si vous ne recevez pas déjà *L'État du marché* directement dans votre boîte de réception.

C'est ce qui rend la sous-performance récente des titres à dividendes par rapport à l'indice général TSX unique, car les principales actions du TSX demeurent des titres à dividendes, notamment la Banque Royale et la Banque TD. De plus, les banques se portent bien. C'est la chute importante des autres titres à dividendes qui a nui à ce segment du marché. Les secteurs des services de communication (télécommunications) et des services publics ont reculé de 24 % et de 15 % respectivement au cours de la dernière année, deux secteurs qui comptent un grand nombre de sociétés qui versent des dividendes.

Cela place les valorisations pour l'ensemble du secteur des titres à dividendes à environ 10,5 fois les bénéfices prévisionnels, contre près de 15 pour l'indice général TSX. C'est un écart sans précédent. Il était encore plus grand en 2020, en raison de la baisse presque totale des bénéfices de l'indice TSX pendant la pandémie, et non de la hausse du cours de l'indice. Même si les titres à dividendes semblent bon marché par rapport au TSX, la faiblesse du marché provient davantage des rendements relatifs. Les rendements obligataires ont augmenté en 2022 et se sont maintenus à des niveaux extrêmement élevés comparativement aux dix dernières années. Il s'agit certainement d'un placement concurrentiel pour ceux qui recherchent un rendement.

On pourrait même avancer que les rendements en dividendes doivent augmenter encore plus pour rester concurrentiels avec les taux offerts sur le marché obligataire. Mais la comparaison est boiteuse. En tant que catégorie d'actifs à faible risque, les obligations bénéficient d'une plus grande stabilité. Les titres à dividendes profitent quant à eux de la majoration du taux de dividendes dans le temps et d'un traitement fiscal avantageux. De plus, le cours de l'action peut monter, tandis que les obligations arrivent à échéance à leur valeur nominale. Cependant, les dividendes peuvent aussi être abaissés et les sociétés peuvent même faire faillite. On peut par contre supposer que le risque de défaillance de l'obligation du gouvernement du Canada à 5 ans est faible.

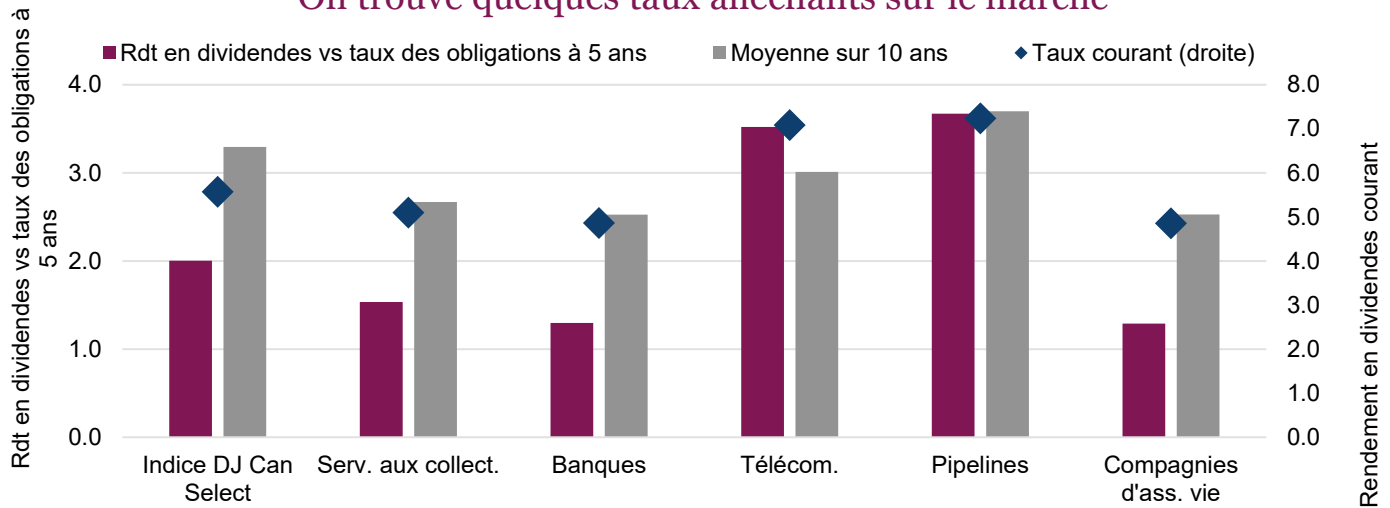
Les titres à dividendes font face à une réelle concurrence en ce moment



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Pourtant, bien que le rendement en dividendes de l'indice DJ Can Select puisse paraître moins alléchant comparativement aux taux obligataires (voir graphique ci-dessus), l'examen minutieux des secteurs dresse un portrait différent. Le graphique ci-dessous compare le rendement en dividendes courant de différents secteurs fortement axés sur les dividendes au taux de l'obligation du gouvernement du Canada à 5 ans. Il présente aussi l'écart moyen sur 10 ans et le rendement en dividendes nominal. Globalement, le secteur des titres à dividendes peut sembler peu attrayant si l'on se fie au rendement relatif, mais les secteurs des télécommunications et des pipelines, qui rapportent chacun environ 7 %, le sont certainement.

On trouve quelques taux alléchants sur le marché



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Conclusion

Le secteur des titres à dividendes a certainement été malmené au cours de la dernière année, compte tenu de la hausse des taux obligataires. Toutefois, ce n'est pas la seule raison. La popularité d'autres sources de rendement a incontestablement augmenté ces dernières années, qu'il s'agisse des billets structurés ou des stratégies d'options d'achat couvertes appliquées à n'importe quel actif pour lequel il existe une chaîne d'options en temps réel. Les sources de rendement n'ont jamais été aussi nombreuses. Qu'est-ce qui pourrait renverser la tendance et contribuer à réduire l'écart de rendement entre les titres à dividende et le marché en général? Difficile à dire. Peut-être une vaste braderie du marché qui freinerait la forte propension au risque. Peut-être les réductions de taux des banques centrales ou la baisse des taux obligataires. Ou le simple fait de réaliser qu'investir dans des sociétés actives offrant des dividendes assez sûrs de 5 % à 7 % et des valorisations attrayantes offre un bon rapport risque-rendement et une source de revenu acceptable, le temps que l'atonie des titres à dividendes se résorbe.

Sources : Les graphiques ont été produits par Bloomberg L.P., Purpose Investments Inc. et Patrimoine Richardson, à moins d'indication contraire.

Le contenu de cette publication a été rédigé et produit par Purpose Investments Inc. à partir de ses recherches et est utilisé par Patrimoine Richardson Limitée à titre d'information seulement.

* Ce rapport a été rédigé par Craig Basinger, stratège en chef des marchés, Purpose Investments Inc. Craig Basinger a été muté chez Purpose Investments Inc. le 1^{er} septembre 2021.

Avertissements

Patrimoine Richardson Limitée

Les opinions exprimées dans ce rapport sont celles de l'auteur et elles ne sauraient être attribuées à Patrimoine Richardson Limitée ou à ses sociétés affiliées. Les opinions, estimations et autres renseignements contenus dans ce rapport reflètent le point de vue de l'auteur à la date du rapport et sont sujets à changement sans préavis. Nous ne garantissons pas l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements et nous demandons aux lecteurs de ne pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas une indication des résultats futurs. Les commentaires contenus dans la présente sont de nature générale et ne sauraient constituer ou être réputés constituer des conseils juridiques ou fiscaux pour quiconque. En conséquence, les lecteurs sont invités à consulter leur propre conseiller fiscal ou juridique au sujet des conséquences fiscales dans leur situation particulière.

Patrimoine Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée utilisée sous licence.

Purpose Investments Inc.

Purpose Investments Inc. est une société de placements inscrite. Les placements dans des fonds d'investissement peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi et des frais et des dépenses de gestion. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Si les titres sont achetés ou vendus sur un marché boursier, vous pourriez payer plus ou recevoir moins que leur valeur liquidative courante. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé peut ne pas se reproduire.

Déclarations prospectives

Les déclarations prospectives sont fondées sur les attentes, les estimations, les prévisions et les projections actuelles basées sur les convictions et les hypothèses de l'auteur. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. Les opinions, estimations et autres renseignements contenus dans ce rapport reflètent le point de vue de l'auteur à la date du rapport et sont sujets à changement sans préavis. Ni Purpose Investments ni Patrimoine Richardson ne garantissent l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements, et les lecteurs ne devraient pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas une indication des résultats futurs. Ces estimations et ces attentes comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. La société ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser de tels énoncés prospectifs à la lumière de nouvelles données, d'événements futurs ou de tout autre facteur qui pourrait influencer sur ces renseignements et décline toute responsabilité à cet égard, sauf si la loi l'exige.

Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel.

Bien que les renseignements contenus dans ce document aient été obtenus de sources considérées fiables nous ne pouvons en garantir l'exactitude et l'exhaustivité. Ce rapport n'est pas une publication ou un rapport de recherche officiel de Patrimoine Richardson ou de Purpose Investments et ne doit en aucun cas servir à des fins de sollicitation dans tout territoire.

Ce document ne doit pas être diffusé dans le public. Il est fourni à titre d'information seulement et il ne doit pas être considéré comme une offre de valeurs mobilières ni comme une sollicitation d'achat, une offre de vente ou une recommandation visant un titre.

Patrimoine Richardson Limitée, membre du Fonds canadien de protection des épargnants.

Patrimoine Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée utilisée sous licence.