



Que les marchés soient volatils ou non, la diversification est essentielle.



Bryan Hoffman, CFA
Responsable mondial du conseil et de la répartition d'actifs

Vous est-il déjà arrivé de soupirer d'épuisement et de murmurer « quelle journée », puis de réaliser qu'il n'est que 10 h 30 ? Si oui, vous savez ce que ressentent les investisseurs sur les marchés financiers au moment d'écrire ces lignes (mi-avril 2025).

Turbulences entraînées par les droits de douane

À peine un trimestre de 2025 s'est écoulé, et nous avons vécu plus d'émotions qu'il n'en faut pour toute une année. Les marchés ont été secoués par des revirements imprévisibles en raison du discours commercial et des annonces de politiques, l'administration Trump multipliant les menaces tarifaires graves pour les assouplir quelques jours plus tard. La politique à l'égard de la Chine ne fait pas exception, mais il y a des exceptions à l'exception. Rester au fait de l'actualité entourant les droits de douane est un travail à temps plein ces jours-ci.

La période écoulée du début de l'année jusqu'au 8 avril est courte, et a été particulièrement volatile, ce qui signifie que les données comportent inévitablement beaucoup de bruit. Pourtant, dans des moments comme ceux-ci, nous trouvons utile d'examiner les résultats de nos portefeuilles et de les comparer à nos prévisions. Il est impossible de savoir comment se comportera le marché pendant une période donnée, mais nous avons naturellement une certaine idée de la façon dont nos portefeuilles devraient se comporter dans des environnements de marchés spécifiques. Chaque crise est différente, nos prévisions ne se réalisent donc pas toujours. Nous pensons néanmoins qu'il est utile de procéder à cet exercice et de tirer parti de nos enseignements pour affiner nos prévisions pour l'avenir.

Aux fins de la présente analyse, nous avons pris en considération la période écoulée depuis le début de l'année jusqu'au 8 avril, la veille de l'annonce par le président Trump d'une suspension de 90 jours des droits de douane pour les pays qui ne riposteraient pas, suivie d'un rebond des marchés, l'un des plus importants jamais enregistrés en une seule journée. Évidemment, nous ne savons pas si cela marque le creux de la vague pour les actions (nous l'espérons vivement !). Nous avons simplement choisi cette période, car il semble s'agir d'une période objective pour évaluer la performance volatile de nos portefeuilles.

Répartition stratégique de l'actif

L'essence même de la diversification consiste à reconnaître l'inconnu et à chercher à atténuer autant que possible les risques pour son portefeuille. L'approche de SEI en matière de répartition de l'actif est fondée sur cet objectif. Notre processus repose sur plusieurs principes uniques qui différencient nos portefeuilles des approches plus simples. Il est important de noter que ces principes sont stratégiques et non tactiques. En d'autres termes, il s'agit de caractéristiques qui, selon nous, constituent une position neutre ou par défaut plutôt que de refléter une opinion particulière sur le marché à un moment donné. Ces principes reflètent les différents moyens que nous utilisons pour diversifier nos portefeuilles et les protéger contre l'imprévisibilité inhérente aux investissements sur les marchés financiers.

Principe : Diversification avec les actions mondiales

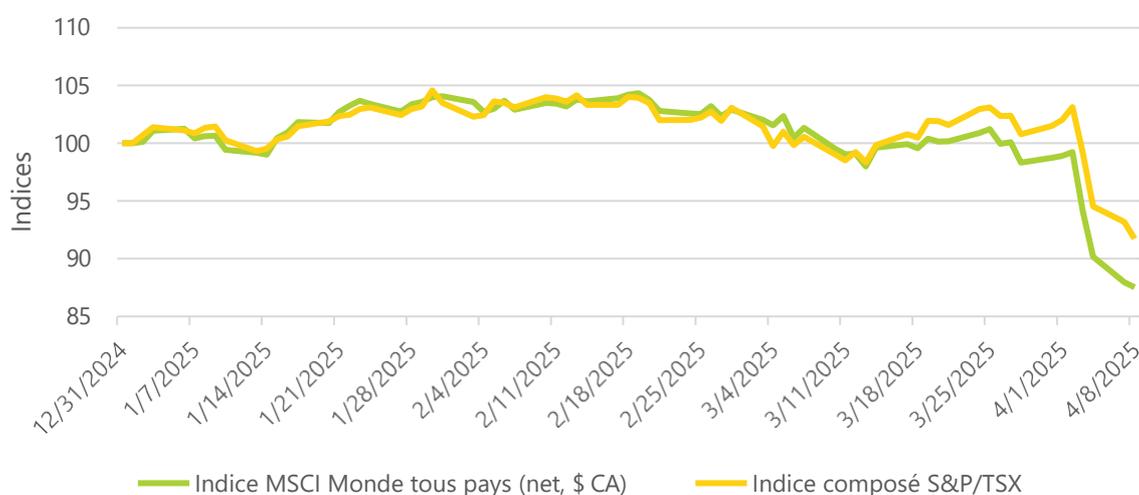
Nous savons que de nombreux investisseurs se sentent plus à l'aise avec les titres cotés dans leur pays d'origine et préfèrent donc privilégier ce pays dans la répartition géographique de leur portefeuille. En tant qu'investisseurs axés sur les objectifs, opérant à la croisée de la finance traditionnelle et comportementale, nous sommes tout à fait en mesure de répondre aux investisseurs qui ont une forte préférence pour ce « biais national ». Outre cette préférence, nous sommes fermement convaincus qu'il existe de solides arguments en faveur de portefeuilles d'actions diversifiés à l'échelle mondiale.

Les marchés boursiers des différents pays présentent souvent une concentration élevée dans certains secteurs, certaines industries et entreprises. La diversification mondiale permet de répartir ce risque plus largement, ce qui réduit la vulnérabilité du portefeuille aux chocs provenant d'une source de risque individuelle. Il s'agit là d'une application classique du principe de diversification : en élargissant l'exposition géographique, les investisseurs peuvent réduire la volatilité du portefeuille sans sacrifier les rendements prévus.

Évidemment, sur une courte période, l'évaluation de l'efficacité de la diversification mondiale est sujette à des fluctuations. Avec le recul, le pays d'origine aura soit sous-performé par rapport au reste du monde, soit surperformé, ainsi la diversification mondiale semblera une bonne ou une mauvaise décision. Malheureusement, prédire l'avenir est bien plus difficile que de décrire le passé. Investir sur les marchés financiers comporte intrinsèquement une part d'incertitude, et face à cette incertitude, une diversification efficace prépare les portefeuilles à la plus large gamme de résultats possibles.

Pour les investisseurs canadiens, la diversification mondiale a généralement produit des résultats positifs au cours des dernières années. Étant donné que les États-Unis représentent une part importante des indices de référence mondiaux, la bonne performance des cours et l'appréciation du dollar américain ont permis aux actions internationales de nettement surperformer. Depuis le début de l'année, la dynamique est inversée, les actions américaines et le dollar américain enregistrant des résultats inférieurs à ceux de leurs pairs, les investisseurs tentant de donner un sens à la politique commerciale américaine en constante évolution. Ces deux contextes démontrent l'importance de la diversification mondiale : il est impossible de savoir où la prochaine crise se concentrera, et répartir les risques entre plusieurs régions, secteurs et industries constitue la meilleure protection contre les chocs imprévisibles à venir.

Graphique 1 : Actions canadiennes par rapport aux actions mondiales



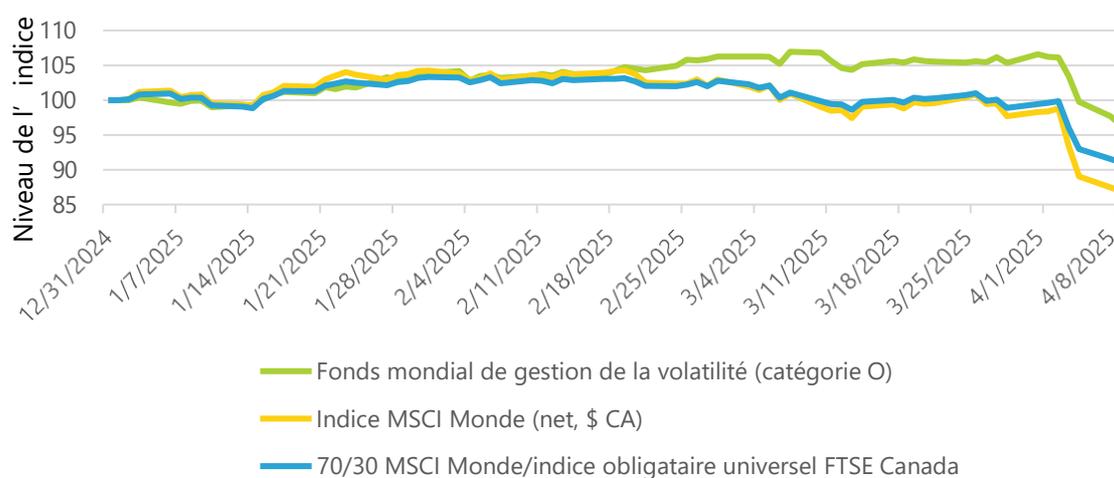
Les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs.
Sources : SEI, Bloomberg. Du 31 décembre 2024 au 8 avril 2025.

Principe : Exposition aux actions à faible volatilité

SEI investit dans les actions à faible volatilité, ou de gestion de volatilité, depuis plus de 20 ans. Les antécédents historiques montrent que les actions à faible volatilité ont généré des rendements similaires à ceux des actions à long terme, mais avec une réduction de 20 % de la volatilité. Cette option est particulièrement intéressante pour les investisseurs qui privilégient les portefeuilles à faible risque, où le risque absolu est plus important que l'écart par rapport à un indice de référence (risque relatif), pour une partie de leur exposition aux actions.

Même s'il existe toujours des exceptions, les actions à faible volatilité ont par le passé offert une protection importante lors de la plupart des corrections boursières. Les résultats depuis le début de l'année ont suivi cette tendance, comme le montre le Graphique 2. Les actions mondiales à faible volatilité ont nettement surperformé les actions traditionnelles et même une combinaison d'actions et d'obligations corrigée du risque.

Graphique 2 : Gestion de volatilité



Les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs, veuillez consulter la partie sur les rendements normalisés.

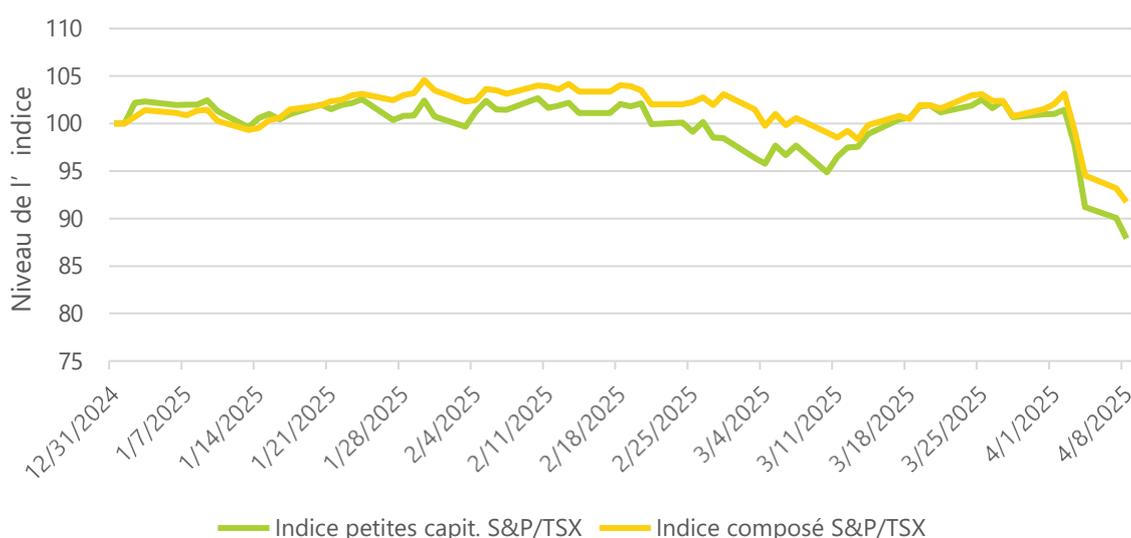
Sources : SEI, Bloomberg. Le portefeuille 70/30 composé à 70 % de l'indice MSCI Monde et à 30 % de l'indice obligataire universel FTSE Canada est rééquilibré mensuellement. Du 31 décembre 2024 au 8 avril 2025.

Principe : Diversification en fonction de la taille

Conformément à notre objectif de diversification partout où cela est possible, nous investissons stratégiquement dans des actions couvrant tout l'éventail des capitalisations boursières. Nous croyons que cette vaste diversification offre des rendements corrigés du risque attendus supérieurs à ceux des approches plus concentrées, axées sur les grandes ou les très grandes capitalisations.

Dans un souci d'impartialité, nous estimons qu'il est juste de noter que les actions de petites capitalisations ont enregistré des rendements légèrement inférieurs à ceux des grandes capitalisations depuis le début de 2025, comme le montre le Graphique 3. Cela est conforme aux attentes étant donné le contexte du marché. Les actions des petites entreprises ont tendance à être plus volatiles que celles des grandes entreprises, et elles enregistrent souvent des rendements décevants en période de tensions extrêmes sur les marchés. Même si cette année ne fait pas exception, nous continuons d'avoir confiance dans notre approche diversifiée pour ce qui est de la taille pour nos portefeuilles d'actions.

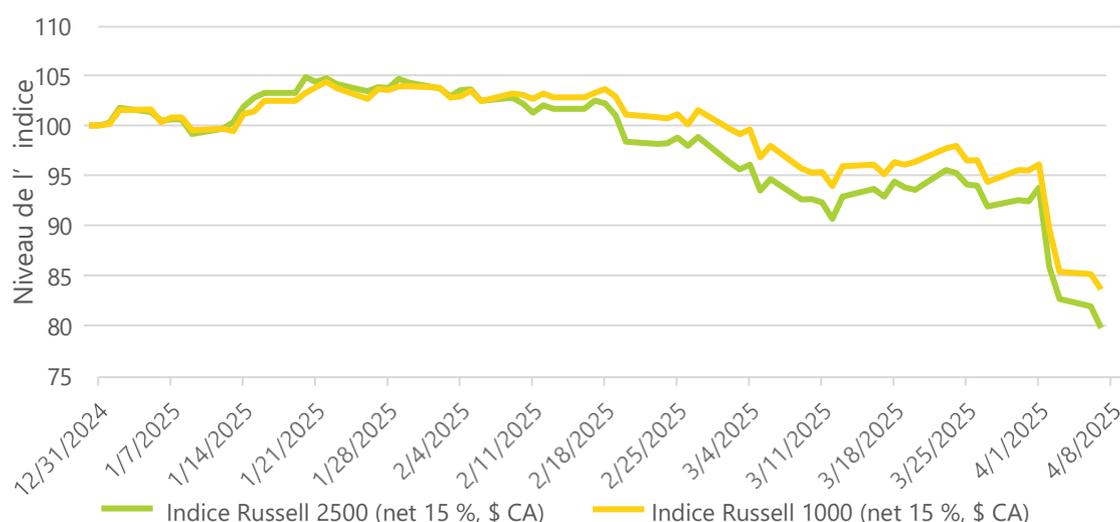
Graphique 3 : Petites et grandes capitalisations canadiennes



Les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs.

Sources : SEI, Bloomberg. Du 31 décembre 2024 au 8 avril 2025.

Graphique 4 : Petites et grandes capitalisations américaines



Les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs.

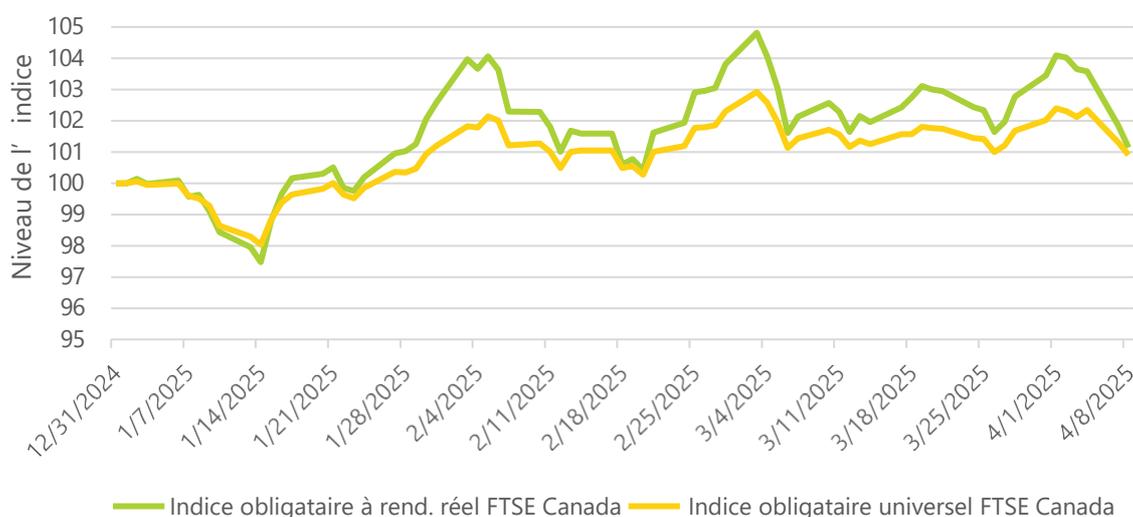
Sources : SEI, Bloomberg. Du 31 décembre 2024 au 8 avril 2025.

Principe : Sensibilité à l'inflation

Nous croyons fermement que la sensibilité à l'inflation devrait constituer un élément stratégique de la plupart des portefeuilles. Tous les portefeuilles SEI sont conçus pour soutenir une certaine forme de dépenses futures, et la plupart des objectifs de dépense dépendent du risque d'une inflation imprévue. Autrement dit, l'inflation présente un risque important pour la plupart des objectifs des portefeuilles. Comme pour tout risque, tenter de l'atténuer après coup est extrêmement coûteux et voué à l'échec. Par conséquent, nous pensons que les investisseurs devraient toujours maintenir une sensibilité à l'inflation dans leurs portefeuilles. Les marchés sont tournés vers l'avenir, et devancer les anticipations inflationnistes du marché est aussi difficile que de prédire l'évolution des cours boursiers ou des taux d'intérêt. Ainsi, une sensibilité efficace à l'inflation constitue une caractéristique importante pour la plupart des portefeuilles.

Les obligations indexées sur l'inflation (à rendement réel), dont le principal et les coupons sont directement liés à l'évolution de l'indice des prix à la consommation (IPC), offrent une forme quelque peu nuancée de protection contre l'inflation. Bien que leurs paiements soient directement liés à l'inflation, leur échéance relativement longue signifie que les rendements à court terme seront sensibles aux variations des taux d'intérêt réels (corrigés en fonction de l'inflation). Cette sensibilité n'est pas en soit négative : la durée est généralement un facteur de diversification utile du risque des actions, et les obligations à plus longue durée sont naturellement conçues pour offrir une protection contre l'inflation à long terme en minimisant le risque de réinvestissement (le risque que les taux d'intérêt réels baissent, obligeant les investisseurs à réinvestir les paiements de coupon et de principal à des taux moins intéressants. Depuis le début de l'année, les obligations à rendement réel ont largement égalé les rendements des obligations non indexées sur l'inflation (nominales), chacune d'entre elles affichant des rendements légèrement positifs jusqu'au 8 avril. Nous restons convaincus que, malgré la volatilité à court terme, les obligations indexées sur l'inflation constituent une source précieuse de protection contre l'inflation à long terme.

Graphique 5 : Obligations à rendement réel et obligations nominales



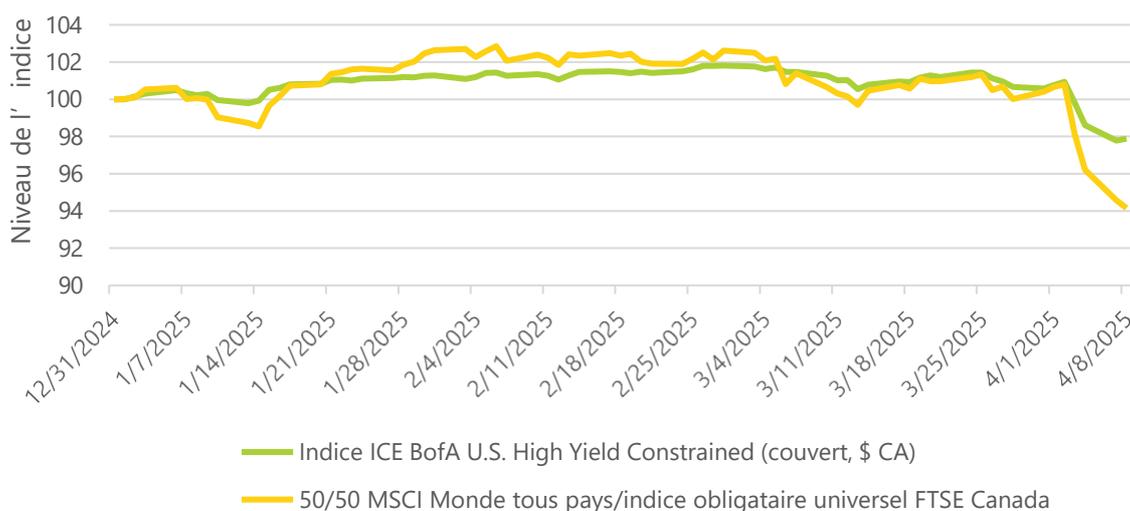
Les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs.
Source : SEI, FTSE. Du 31 décembre 2024 au 8 avril 2025.

Principe : Titres à revenu fixe à rendement élevé

Les obligations à rendement élevé (ou de qualité inférieure) jouent un rôle important dans notre approche de la répartition stratégique d'actifs. Bien que structurés comme des titres à revenu fixe, ces actifs comportent des risques associés à la fois aux obligations (sensibilité aux taux d'intérêt ou duration) et aux actions (vulnérabilité aux ralentissements économiques et aux baisses de bénéfices). Même s'ils ont des expositions au risque en commun, ils ne sont pas parfaitement corrélés aux actions ou aux obligations et peuvent donc apporter une diversification précieuse à un portefeuille plus large. Il est important de noter que ces expositions sont largement absentes des indices obligataires traditionnels, tels que l'indice obligataire Bloomberg Global Aggregate, ce qui signifie que les approches plus simples en matière de répartition d'actifs renoncent souvent aux avantages potentiels d'une exposition aux titres de qualité inférieure.

Compte tenu de leurs caractéristiques hybrides, à mi-chemin entre les obligations et les actions, nos portefeuilles financent généralement, dans la mesure du possible, les expositions aux titres à rendement élevé en tenant compte des risques. Cela peut signifier de rechercher la répartition à rendement élevé dans une combinaison d'actions et d'obligations ou d'ajuster la composition du risque du portefeuille par d'autres moyens (par exemple, en attribuant des actifs à faible volatilité). Cela nous permet d'améliorer les rendements attendus du portefeuille sans augmenter le risque attendu, comme ce serait le cas si les répartitions étaient financées strictement par des obligations de première qualité. Il est particulièrement important de tenir compte de cette exposition hybride au risque en période de tensions économiques, lorsque les corrélations entre les crédits plus risqués et les actions ont tendance à augmenter. Jusqu'à présent, en 2025, cette approche a été positive pour les investisseurs, les titres à haut rendement surperformant les combinaisons d'actions et d'obligations présentant un risque équivalent. Le Graphique 6 illustre ces résultats.

Graphique 6 : Rendement élevé



Les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs.

Sources : Bloomberg, ICE, SEI. Du 31 décembre 2024 au 8 avril 2025. Le rendement élevé est représenté par l'indice ICE BofA US High Yield Constrained (couvert, \$ CA). Le portefeuille 50/50, composé à 50 % de l'indice MSCI Monde tous pays et à 50 % de l'indice obligataire universel FTSE Canada, est rééquilibré mensuellement.

Conclusion : La diversification reste essentielle

Ni nous ni aucun autre investisseur ne pouvons prétendre savoir ce que l'avenir nous réserve. La volatilité est un élément normal, voire sain, de l'investissement sur les marchés financiers. Mais cela ne veut pas dire qu'elle est agréable. La bonne nouvelle est que la diversification constitue la meilleure alliée des investisseurs en période de forte incertitude. Et même si nous ne pouvons garantir une surperformance à chaque crise, nous sommes reconnaissants que nos portefeuilles aient enregistré les performances attendues dans le contexte actuel.

Rendements normalisés au 31 mars 2025

| | 1 an | 3 ans | 5 ans | 10 ans | Depuis le lancement | Date de lancement |
|---|--------|--------|--------|--------|---------------------|-------------------|
| Fonds mondial de gestion de la volatilité SEI | 22,4 % | 13,9 % | 13,9 % | 8,7 % | 11,7 % | 30 mars 2012 |

Les rendements indiqués correspondent à ceux des parts de catégorie O, nets des frais d'exploitation du Fonds. Les rendements ne tiennent pas compte des frais de gestion payables à SEI ni des frais de conseil pouvant être payables au courtier. Les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs.

Définitions des indices

L'**indice obligataire Bloomberg Global Aggregate** est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière qui suit la performance des titres à revenu fixe de qualité investissement (notés BBB — ou plus par S&P Global Ratings/Fitch Ratings ou Baa3 ou plus par Moody's Investors Service) libellés dans 13 devises. L'indice reflète le réinvestissement de toutes les distributions et les variations des cours du marché.

Les **indices des prix à la consommation** mesurent les variations du niveau des prix d'un panier pondéré de biens et de services de consommation achetés par les ménages. Un indice des prix à la consommation est une estimation statistique calculée à partir des prix d'un échantillon d'articles représentatifs dont les prix sont recueillis périodiquement.

L'**indice obligataire universel FTSE Canada** comprend une série d'indices de référence conçus pour suivre le rendement des obligations libellées en dollars canadiens.

L'**indice obligataire de rendement réel FTSE Canada** est conçu pour être une mesure globale du rendement des obligations indexées sur l'inflation canadienne émises en dollars canadiens.

L'**indice MSCI Monde tous pays** est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière qui suit le rendement de plus de 2 558 sociétés et qui est représentatif de la structure du marché de 47 pays développés et émergents d'Amérique du Nord et du Sud, d'Europe, d'Afrique et de la région du Pacifique. L'indice est calculé avec le réinvestissement des dividendes nets en dollars américains.

L'**indice MSCI Monde** suit la performance des segments des grandes et moyennes capitalisations des marchés boursiers de 23 pays développés. Les 1 517 composantes de l'indice représentent environ 85 % de la capitalisation boursière à fluctuations libres (c'est-à-dire en incluant uniquement les actions disponibles à la négociation publique) de chaque pays.

L'**indice ICE BofA U.S. High Yield Constrained** est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière qui suit la performance des titres de créance d'entreprises libellés en dollars américains de qualité inférieure (notés BB+ ou moins par S&P Global Ratings and Fitch Ratings ou Ba1 ou moins par Moody's Investors Service) émis sur le marché intérieur américain.

L'**indice des petites capitalisations S&P/TSX** est composé des sociétés avec les plus petites capitalisations boursières cotées à la Bourse de Toronto (TSX) sélectionnées par S&P Dow Jones Indexes LLC à l'aide de ses classifications industrielles et de ses lignes directrices pour l'évaluation de la capitalisation, de la liquidité et des données fondamentales des émetteurs.

L'**indice composé S&P/TSX** suit la performance du marché boursier canadien dans son ensemble, c'est-à-dire les actions cotées à la Bourse de Toronto (TSX).

L'**indice Russell 1000** suit la performance des 1 000 plus grandes actions américaines en termes de capitalisation boursière. Cet indice est un sous-ensemble de l'indice Russell 3000, qui comprend les 3 000 plus grandes sociétés américaines, et inclut environ 1 000 des plus grandes actions en fonction de leur capitalisation boursière et de leur appartenance actuelle à l'indice.

L'**indice Russell 2500** suit la performance du segment des petites et moyennes capitalisations de l'univers des actions américaines. L'indice est un sous-ensemble de l'indice Russell 3000, qui comprend les 3 000 plus grandes sociétés américaines représentant environ 96 % du marché boursier américain investissable, et inclut environ 2 500 des plus petites sociétés en fonction d'une combinaison de leur capitalisation boursière et de leur appartenance actuelle à l'indice.

Glossaire

Le **biais de préférence pour le pays d'origine** désigne la tendance des investisseurs en actions à privilégier les actions nationales plutôt que celles des sociétés étrangères.

Les **obligations indexées sur l'inflation** sont des titres à revenu fixe dont le principal et les coupons sont liés à des indices de prix. Elles sont conçues pour éliminer le risque d'inflation imprévue pour les détenteurs d'obligations.

La cote de crédit de **première qualité pour les obligations** est une cote qui indique qu'une obligation présente un risque de défaut relativement faible.

Les **actions à faible volatilité** présentent généralement une volatilité moindre et des cours plus stables que les indices boursiers traditionnels.

Les **obligations nominales** offrent des paiements fixes en fonction d'un taux d'intérêt prédéterminé, plutôt que d'être ajustés en fonction de l'inflation.

L'**erreur de suivi** reflète la mesure dans laquelle les rendements d'un fonds ou d'un portefeuille suivent ceux de son indice de référence. Si l'erreur de suivi est mesurée de manière historique, on parle d'une « erreur de suivi ex ante. »

Renseignements importants

Société de placements SEI Canada, une filiale en propriété exclusive de SEI Investments Company, est le gestionnaire des Fonds SEI au Canada.

Les informations fournies le sont à titre d'information générale et d'éducation et ne constituent pas un avis juridique, fiscal, comptable, un conseil financier ou de placement à propos des Fonds ou de tout autre titre en particulier, ni une opinion à l'égard de la pertinence d'un placement. Les informations ne devraient pas être interprétées comme une recommandation d'achat ou de vente d'un titre, d'un produit dérivé ou d'un contrat à terme. Il n'est pas recommandé d'agir en fonction de l'information contenue dans le présent document sans solliciter un avis juridique, fiscal, comptable et financier auprès d'un professionnel en placement. Le présent document est une évaluation de la situation des marchés à un moment précis et ne constitue pas une prévision d'événements à venir ou une garantie de rendements futurs. Rien ne garantit, à la date du présent document, que les titres mentionnés restent dans les Fonds SEI ou en ont été retirés.

Les déclarations qui ne sont pas de nature factuelle, dont les opinions, les projections et les estimations, supposent certaines conditions économiques et évolutions des secteurs, et ne constituent que des opinions actuelles qui peuvent être modifiées sans préavis. Rien dans le présent document n'est destiné à être une prévision d'événement futur ni une garantie de résultats futurs.

Le présent document pourrait contenir des « informations prospectives » (« IP ») telles que définies par les lois sur les valeurs mobilières canadiennes applicables. Les IP sont des déclarations se rapportant à des événements, des conditions ou des résultats probables et reposent sur des hypothèses au sujet de conditions économiques et de plan d'action futurs. Les IP sont exposées à divers risques, incertitudes et autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent grandement des attentes explicites ou implicites associées au présent document. Les IP reflètent les attentes actuelles en ce qui concerne les événements actuels et ne sont pas une garantie de rendements futurs. Les IP figurant dans le présent document ou mentionnées à titre de référence sont fournies dans l'unique but de communiquer des attentes actuelles et pourraient ne pas être appropriée dans d'autres circonstances.

Bien que les sources externes ou autres sur lesquelles se fondent certaines informations fournies sont jugées fiables, Société de placements SEI Canada ne garantit ni leur fiabilité ni leur intégralité et ces dernières pourraient changer sans préavis. Les sources comprennent Bloomberg, FactSet, MorningStar, la Banque du Canada, la Réserve fédérale, Statistique Canada et BlackRock.

L'investissement comporte des risques, dont le risque de perte en capital. La diversification peut ne pas offrir de protection contre le risque lié au marché. Par ailleurs, d'autres titres non mentionnés peuvent comporter des risques spécifiques. En plus des risques habituels associés à l'investissement, les placements internationaux peuvent comporter des risques de pertes en capital découlant de fluctuations défavorables de la valeur des devises, de divergences dans les principes comptables généralement reconnus ou de l'instabilité politique ou économique dans d'autres pays.

Les obligations et les fonds obligataires perdent pour leur part de la valeur quand les taux d'intérêt montent.

Les rendements indiciaires sont présentés à des fins illustratives uniquement et ne représentent pas des rendements réels. Les rendements indiciaires ne reflètent pas les frais de gestion, les coûts de transaction et autres charges. Les indices ne sont pas gérés et il n'est pas possible d'y investir directement. Les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs.

Des commissions, frais de courtage, frais de gestion et autres frais peuvent être associés aux fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leurs valeurs fluctuent fréquemment et leurs rendements passés pourraient ne pas se reproduire.