



EUROPE – INVESTIR EN PÉRIODE DE CHANGEMENT POLITIQUE POTENTIEL

Dominic Wallington – Chef, Actions européennes,
et premier gestionnaire de portefeuille
RBC Global Asset Management (UK) Limited

« Si nous voulons que tout reste tel que c'est, il faut que tout change. »

Le Guépard, Giuseppe Tomasi di Lampedusa

On nous a récemment demandé notre avis sur les événements politiques en Europe. Lorsque nous nous adressons aux investisseurs de nos fonds, nous empruntons habituellement un aphorisme des marchés boursiers selon lequel « les actions ne représentent pas le marché, et le marché ne représente pas l'économie ». Nous pourrions aussi exprimer la même idée en employant la formule suivante : « prêtez attention aux entreprises, pas aux manchettes ». Les investisseurs en actions consacrent trop de temps à examiner une conjoncture macroéconomique en évolution constante et à tenter d'établir une correspondance entre leurs portefeuilles et les perspectives mondiales, qui sont habituellement difficiles à cerner et à anticiper. La démarche préconisée par notre équipe part du principe qu'il incombe aux équipes de direction des sociétés de prendre en charge les problèmes extérieurs qui font les manchettes et d'y remédier. En outre, bon nombre des entreprises que nous analysons exercent une grande partie de leurs activités à l'échelle internationale et ne sont pas particulièrement touchées par la situation économique ou politique locale. Il existe toujours des tensions entre les prérogatives de l'État et les intérêts des entreprises, mais selon l'hypothèse politique prévalant depuis plus d'une génération, la meilleure façon de prêter main-forte à l'économie est d'aider les sociétés qui la composent.

La somme de ces éléments se traduit par un contexte commercial dont la stabilité étonne ceux qui surveillent l'actualité et les fluctuations des marchés. Nous faisons peu de cas de l'idée selon laquelle les placements doivent prendre en compte les grands événements, mais nous devons parfois accorder de l'attention aux tendances qui se dessinent.

Au Royaume-Uni et aux États-Unis, nous avons été témoins d'événements politiques qui témoignent de la souplesse remarquable de la démocratie. Par la suite, les marchés ont généralement progressé ; là encore, il a semblé judicieux de ne pas réagir aux grands événements macroéconomiques. Dans l'ensemble, la croissance et la rentabilité des entreprises n'ont pas été touchées par le Brexit et l'élection de Donald Trump, ce dont les participants aux marchés ont tenu compte. Nous sommes toutefois préoccupés par le fait que des changements politiques comparables pourraient se produire en Europe, pour des raisons semblables. Selon nous, la différence est que l'Union européenne n'est pas aussi habile que le Royaume-Uni et les États-Unis à composer avec le changement. La démocratie fonctionne à l'échelle nationale, mais l'organe technocratique que représente l'UE pourrait se révéler incapable de faire face aux éventuels changements.

La nouvelle énergie qui se dégage de la situation politique en Europe pourrait se révéler fragmentaire, en ce sens que les différents pays chercheront à obtenir une plus grande autonomie pour répondre aux exigences de leur population respective. Par ailleurs, il est possible que l'on comprenne de plus en plus que le processus d'intégration de l'Europe s'est enrayé, peut-être pour de bon. Bien qu'il soit très difficile de faire des prédictions, nous concluons que des risques évidents planent sur le projet européen et que le processus ne se déroulera vraisemblablement pas selon une chaîne linéaire d'événements. Les forces dont les répercussions se font actuellement sentir au carrefour complexe de la politique et des marchés se distinguent néanmoins par leur caractère à long terme et doivent être prises en considération.

Si les événements se déroulent de cette façon – et, pour ce faire, il est possible que les partis populistes n'aient pas besoin de prendre le pouvoir, mais simplement d'obtenir un soutien qui surprendra les participants aux marchés –, certains pans du cadre institutionnel de longue durée de l'UE pourraient être exposés à des risques. Les répercussions de cette situation seraient plus importantes que celles liées aux changements qui se sont récemment produits au Royaume-Uni et aux États-Unis.

Le changement est constant : cette vérité universelle a été soulignée dans bon nombre de textes religieux et de grandes œuvres d'art dans le monde. Il est important d'accepter ce fait et d'en tenir compte. Si un changement politique se produit en Europe, il pourrait s'accompagner de politiques de relance, en particulier dans le sud du continent. Les investisseurs pourraient l'anticiper et observer un changement de

style prolongé sur les marchés boursiers européens en faveur de sociétés moins solides, auxquelles une cote peu élevée a été attribuée. On croira alors que les conditions d'exploitation sont devenues plus faciles pour ces sociétés. Cette situation ne nous sera pas nécessairement favorable, étant donné que nous investissons habituellement dans les sociétés qui se comportent bien, quelle que soit la conjoncture.

Nous croyons toutefois que les sociétés constituant notre domaine de spécialité sont les plus en mesure de composer avec le changement en général, peu importe la façon dont il se manifeste. Il pourrait s'agir d'un changement économique, politique, structurel ou technologique. Ces sociétés se distinguent habituellement par l'excellence de leurs équipes de direction, mais elles offrent aussi généralement des avantages intrinsèques durables qui les rendent plus robustes. Par exemple, LVMH ne ressemble plus à la société fondée en 1854 par Louis Vuitton, mais la longévité de la marque nous aide grandement à comprendre comment LVMH pourrait tirer son épingle du jeu dans l'éventualité d'un changement de conjoncture politique en Europe. La marque et le groupe, qui ont survécu à la Grande Dépression de 1873 à 1890 ainsi qu'à de nombreux changements politiques et de nombreuses guerres au XIX^e siècle et, plus encore, au XX^e siècle, prospèrent sur la scène mondiale. Peu importe ce qui se produira sur la scène politique de l'Europe, LVMH poursuivra son chemin. Si des changements se produisaient en Europe, nous ne serions pas surpris ; toutefois, comme nous entrevoyons cette possibilité, nous réagirions encore en prêtant attention aux entreprises plutôt qu'aux manchettes.

Ce rapport a été fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) à titre informatif seulement et ne peut être reproduit, distribué ou publié sans le consentement écrit de RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA Inc.). Au Canada, ce rapport est fourni par RBC GMA Inc. (dont Phillips, Hager & North gestion de placements). Aux États-Unis, ce rapport est fourni par RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., un conseiller en placement agréé par le gouvernement fédéral. En Europe et au Moyen-Orient, ce rapport est fourni par RBC Global Asset Management (UK) Limited, qui est agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni. En Asie, ce document est fourni par RBC Investment Management (Asia) Limited, qui est inscrite auprès de la Securities and Futures Commission (SFC) de Hong Kong.

RBC GMA est la division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada (RBC) qui regroupe RBC GMA Inc., RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., RBC Global Asset Management (UK) Limited, la division de gestion d'actifs de RBC Investment Management (Asia) Limited, et BlueBay Asset Management LLP, qui sont des filiales distinctes mais affiliées de RBC.

Ce rapport n'a pas été revu par une autorité en valeurs mobilières ou toute autre autorité de réglementation et n'est inscrit auprès d'aucune d'entre elles. Il peut, selon le cas, être distribué par les entités susmentionnées dans leur territoire respectif. Vous trouverez des précisions sur RBC GMA à www.rbcgma.com.

Le présent rapport n'a pas pour objectif de fournir des conseils juridiques, comptables, fiscaux, financiers, liés aux placements ou autres, et ne doit pas servir de fondement à de tels conseils. Le processus de placement décrit dans ce rapport peut changer avec le temps. Les caractéristiques mises de l'avant dans ce rapport visent à dresser un portrait général des critères utilisés dans la sélection des titres détenus dans les portefeuilles des clients. Les placements des portefeuilles des clients ne satisferont pas toujours tous ces critères. RBC GMA prend des mesures raisonnables pour fournir des renseignements à jour, exacts et fiables, et croit qu'ils le sont au moment de leur impression. En raison de la possibilité que surviennent une erreur humaine ou mécanique ainsi que d'autres facteurs, notamment des inexactitudes techniques et des erreurs ou omissions typographiques, RBC GMA décline toute responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions que pourrait contenir le présent document. RBC GMA se réserve le droit, à tout moment et sans préavis, de corriger ou de modifier les renseignements, ou de cesser de les publier.

Tout renseignement prospectif sur les placements ou l'économie contenu dans le présent rapport a été obtenu par RBC GMA auprès de plusieurs sources. Les renseignements obtenus de tiers sont jugés fiables, mais ni RBC GMA, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'en garantissent explicitement ou implicitement l'exactitude, l'intégralité ou la pertinence. RBC GMA et ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions.

Les opinions et les estimations que renferme le présent rapport représentent le jugement de RBC GMA au 15 mars 2017 et peuvent être modifiées sans préavis ; elles sont fournies de bonne foi, mais n'impliquent aucune responsabilité légale. Dans la mesure autorisée par la loi, ni RBC GMA, ni ses sociétés affiliées ni aucune autre personne n'assument une responsabilité quelconque à l'égard de toute perte découlant directement ou indirectement de l'utilisation des renseignements prospectifs que contient le présent rapport. Les taux d'intérêt et les conditions du marché peuvent changer.

Les rendements sont estimés à des fins d'illustration seulement et ne constituent en aucun cas des prévisions. Le rendement peut être supérieur ou inférieur à celui indiqué, et peut varier considérablement à plus court terme. Il est impossible d'investir directement dans un indice non géré.

Note sur les énoncés prospectifs

Le présent rapport peut contenir des déclarations prospectives au sujet des rendements futurs, stratégies ou perspectives, ainsi que sur les mesures qui pourraient être prises. L'emploi des modes conditionnel ou futur et des termes « pouvoir », « se pouvoir », « devoir », « s'attendre à », « soupçonner », « prévoir », « croire », « planifier », « anticiper », « évaluer », « avoir l'intention de », « objectif » ou d'expressions similaires permet de repérer les déclarations prospectives. Les déclarations prospectives ne garantissent pas le rendement futur. Les déclarations prospectives comportent des incertitudes et des risques inhérents quant aux facteurs économiques généraux, de sorte qu'il se peut que les prédictions, les prévisions, les projections et les autres déclarations prospectives ne se réalisent pas. Nous vous recommandons de ne pas vous fier indûment à ces déclarations, puisqu'un certain nombre de facteurs importants pourraient faire en sorte que les événements ou les résultats réels diffèrent considérablement de ceux qui sont mentionnés, explicitement ou implicitement, dans les déclarations prospectives. Ces facteurs comprennent notamment les facteurs généraux d'ordre économique et politique ou liés au marché du Canada, des États-Unis et du monde entier, les taux d'intérêt et les taux de change, les marchés mondiaux des actions et des capitaux, la concurrence, les évolutions technologiques, les changements législatifs et réglementaires, les décisions judiciaires et administratives, les actions en justice et les catastrophes. La liste de facteurs essentiels ci-dessus, qui peut avoir une incidence sur les résultats futurs, n'est pas exhaustive. Avant de prendre une décision de placement, nous vous invitons à prendre en compte attentivement ces facteurs et les autres facteurs pertinents. Toutes les opinions contenues dans les déclarations prospectives peuvent être modifiées sans préavis et sont fournies de bonne foi, mais sans responsabilité légale.

® / ^{MC} Marque(s) de commerce de la Banque Royale du Canada.
Utilisation sous licence. © RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2017.

