



## *Une conversation avec...*

### **Kera Van Valen, CFA**

Directrice générale,  
gestionnaire de portefeuille  
et analyste de recherche  
principale, TD Epoch

### **Michael Jin, CFA**

Directeur général,  
gestionnaire de portefeuille  
et analyste de recherche  
principal, TD Epoch

# Stratégies axées sur les dividendes en période d'incertitude

## Quels sont les facteurs qui stimulent l'incertitude actuelle sur les marchés?

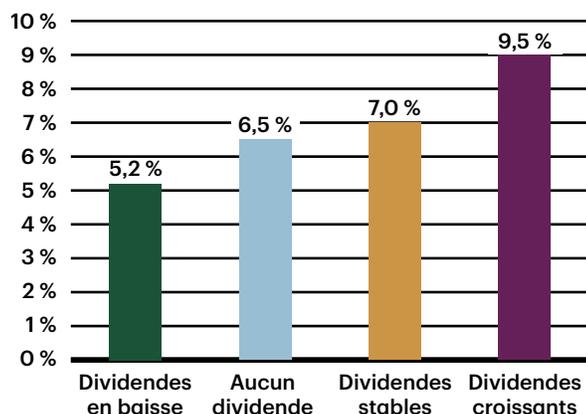
Les actions ont récemment subi des conditions de marché mouvementées et souvent imprévisibles. Il leur a fallu composer avec un contexte marqué par l'incertitude découlant des droits de douane, la volatilité des taux d'intérêt, les attentes d'inflation et les chocs géopolitiques. Des changements structurels à long terme, comme la démondialisation et la réorganisation des chaînes d'approvisionnement, ajoutent à la complexité de la situation. La confiance demeure fragile, alors que les investisseurs sont aux prises avec des perturbations macroéconomiques persistantes et que l'incertitude définit la voie à suivre. Dans ce contexte, de nombreux investisseurs réévaluent les meilleures stratégies pour conserver une exposition aux actions tout en gérant plus consciemment les risques.

## Quel est le rôle d'une stratégie de placement axée sur les dividendes dans le contexte actuel?

Nous croyons qu'une stratégie axée sur les dividendes est idéale pour conserver une exposition aux actions tout en atténuant le risque. Les sociétés qui versent des dividendes ont tendance à afficher des rendements plus stables, des évaluations moins spéculatives et une résilience accrue dans un contexte de marché difficile et incertain. Il a été empiriquement prouvé que les sociétés qui versent systématiquement des dividendes, en particulier celles qui les augmentent, affichent une volatilité inférieure à celles qui ne le font pas. Sur le plan historique, les dividendes représentent la composante la plus stable et la plus fiable du rendement des actions, ce qui leur permet d'offrir une protection en cas de baisse ainsi qu'un certain surcroît de prévisibilité à l'égard des rendements. De plus, les sociétés qui versent des dividendes, voire les augmentent, sur de longues périodes, présentent souvent naturellement d'autres caractéristiques souhaitables qui dénotent une durabilité : maturité de l'entreprise, position solide sur le marché, excellent bilan et équipe de direction rigoureuse. Sur le long terme, ces sociétés ont en outre surpassé celles qui ne versent pas de dividendes ou qui les ont réduits.

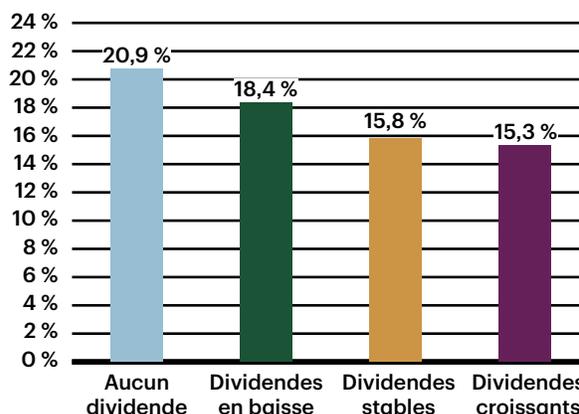
## Rendement annuel composé : MSCI Monde

(de mai 1994 à mars 2025)



## Écart-type annuel : MSCI Monde

(de mai 1994 à mars 2025)



Source : Ned Davis Research. Le début de la période correspond aux premières données disponibles.

Rendements globaux composés équipondérés des actions à dividendes et sans dividendes de l'indice MSCI Monde. Chacun des quatre portefeuilles a été reconstitué au début de chaque année d'après les dividendes réellement versés l'année précédente. Monnaie de présentation : \$ US.

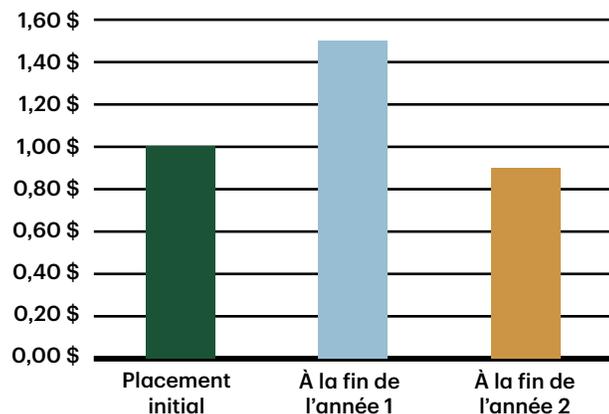
## En quoi une volatilité moindre et des baisses plus faibles sont-elles avantageuses pour un portefeuille?

Au-delà de l'incertitude actuelle, une stratégie de répartition des actions qui vise à maintenir une volatilité faible peut permettre d'obtenir un profil de rendement plus uniforme et d'améliorer la création de richesse à long terme. Les pertes sur le marché sont par nature asymétriques et augmentent de façon exponentielle : plus la perte est grande, plus les gains devront être importants pour atteindre le seuil de rentabilité. Par exemple, un portefeuille qui subit une baisse de 10 % aurait besoin d'un rendement de 11 % pour retrouver son équilibre, tandis qu'un portefeuille dont la baisse atteint 50 % aurait besoin d'un rendement de 100 %. Une volatilité constamment

plus élevée sur plusieurs périodes peut avoir un effet destructeur sur la valeur, même si le portefeuille affiche des rendements plus élevés dans les périodes haussières. À titre d'exemple, un portefeuille dont le rendement est de 50 % pour une année perdra en fait 10 % de sa valeur si le rendement de l'année suivante affiche -40 %, tandis qu'un portefeuille affichant un rendement beaucoup plus modeste la première année, par exemple 20 %, enregistrera un gain de 8 % si le rendement de l'année suivante s'établit à -10 %. Si deux portefeuilles inscrivent le même rendement annuel moyen, celui dont la volatilité est la plus faible affichera toujours un taux annualisé plus élevé.

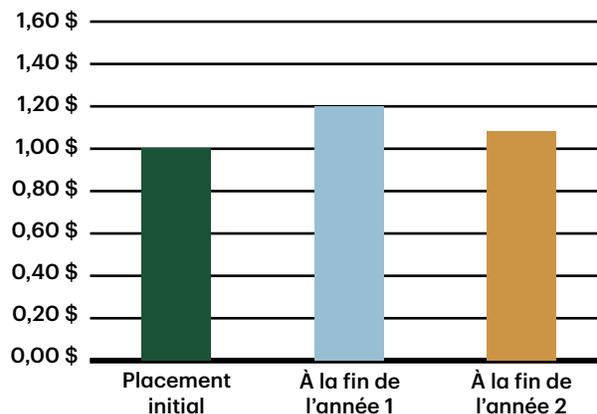
### Stratégie A

Année 1 : rendement de 50 %  
Année 2 : rendement de -40 %



### Stratégie B

Année 1 : rendement de 20 %  
Année 2 : rendement de -10 %



**Les deux placements affichent le même rendement annuel moyen de 5 %.**

## Quelles sont les répercussions des taux d'intérêt sur une stratégie de placement axée sur les dividendes?

La Réserve fédérale américaine (la Fed) a commencé à réduire son taux directeur en 2024, le faisant passer de 5,5 % en août à 4,5 % en décembre. Toutefois, le taux directeur est demeuré inchangé depuis. Cela dit, de nouvelles baisses sont probables. Au 18 juin 2025, on estimait que la Fed chercherait à porter son taux entre 3,5 % et 3,75 % d'ici la fin de 2026. Les taux des titres à revenu fixe ont tendance à fluctuer conjointement avec les taux d'intérêt, si bien que leur baisse suit celle de ces derniers. Les stratégies axées sur les dividendes peuvent être intéressantes dans un contexte de baisse des taux, car les investisseurs cherchent à remplacer le revenu que leurs placements dans des titres à revenu fixe pourraient leur faire perdre. C'est particulièrement vrai pour les stratégies qui offrent un rendement en dividende constant, comme nos stratégies de rendement pour les actionnaires. De plus, une baisse des taux pourrait avoir un effet positif sur l'appréciation du cours des actions à dividendes à mesure qu'elles gagnent en popularité. Cela ne veut pas pour autant dire que les stratégies axées sur les dividendes sont désavantageuses dans un contexte de hausse des taux. Souvent, lorsque les taux d'intérêt augmentent, cela signifie que l'économie affiche une croissance durable, ce qui constitue un contexte macroéconomique favorable pour les entreprises. Cela devrait se traduire par une hausse des revenus, des bénéfices et des flux de trésorerie. Ces considérations sont particulièrement importantes pour nos stratégies de rendement pour les actionnaires, qui mettent l'accent sur le fait de repérer des sociétés capables de générer des flux de trésorerie croissants.

## Comment l'inflation touche-t-elle les sociétés qui versent des dividendes?

Bien que l'inflation soit en baisse depuis le début de l'année, l'indice des prix à la consommation (IPC) aux États-Unis et l'IPC hors alimentation et énergie font craindre un inversement de la tendance, en particulier après la mise en œuvre des nouveaux droits de douane et s'ils ne sont pas absorbés par les pays exportateurs et/ou les entités importatrices. Les sociétés qui versent des dividendes peuvent souvent servir de protection contre l'inflation, à condition que le taux de croissance de leurs dividendes soit supérieur au taux d'inflation. Les stratégies qui mettent l'accent sur les sociétés dont les dividendes augmentent, comme nos stratégies de

rendement pour les actionnaires, sont généralement mieux positionnées, car le dividende peut augmenter parallèlement à l'inflation. Le marché a également démontré que les périodes d'inflation favorisent les sociétés qui versent des dividendes constants ou qui les augmentent. Au cours de trois différentes périodes où l'inflation a été nettement plus élevée que les moyennes historiques (de 1973 à 1981, de 1987 à 1990 et en 2007), les sociétés de l'indice S&P 500 qui versaient des dividendes ou qui les augmentaient ont surpassé celles qui les réduisaient ou qui n'en versaient pas. Elles ont même surpassé l'indice dans son ensemble. Au cours de la quatrième période (2021-2022), ces mêmes sociétés ont surpassé celles qui ne versaient pas de dividendes ainsi que l'indice dans son ensemble (curieusement, pendant cette période, les sociétés qui avaient réduit leurs dividendes ont surpassé toutes les autres catégories ainsi que l'indice)<sup>1</sup>.

## Comment les droits de douane pourraient-ils toucher les stratégies axées sur les dividendes?

L'incertitude causée par les droits de douane pourrait être le facteur le plus significatif, car, dans bien des cas, la teneur finale de ces droits de douane n'est pas tout à fait claire. Comme nous l'avons déjà mentionné, les actions à dividendes peuvent constituer un portefeuille idéal en période d'incertitude. Mais cela suscite des préoccupations quant à la possibilité que des sociétés réduisent leurs dividendes pour compenser la perte de revenus liée aux droits de douane. Même si ce sera peut-être parfois le cas, nous mettons généralement l'accent sur des sociétés de qualité qui disposent d'une solide position sur le marché, d'un pouvoir de fixation des prix et d'équipes de direction chevronnées qui assurent une gestion adéquate du capital. Ces sociétés ont tendance à afficher une solide couverture de leurs dividendes grâce à leurs flux de trésorerie disponibles et sont moins susceptibles de mettre leurs dividendes en péril. De plus, certaines d'entre elles sont des champions mondiaux dont les sources de revenus sont diversifiées sur le plan géographique, de sorte qu'elles sont mieux placées pour atténuer les effets négatifs des droits de douane ou y remédier. Enfin, certains des secteurs axés sur le marché intérieur, traditionnellement composés de davantage de sociétés qui versent des dividendes, comme les services publics, les télécommunications et les soins de santé, devraient être moins touchés par les droits de douane.

<sup>1</sup> Source : TD Epoch et Ned Davis Research.

## Quelle est votre approche en matière de gestion de portefeuille compte tenu de l'incertitude?

Notre approche en matière de construction et de gestion de portefeuilles n'a pas changé. Nous cherchons à bâtir des portefeuilles diversifiés composés de sociétés qui génèrent des flux de trésorerie disponibles et à affecter ce capital aux trois composantes de nos stratégies de rendement pour les actionnaires : les dividendes en espèces, les rachats d'actions et la réduction de la dette. Nous recherchons des sociétés de qualité dotées d'équipes de direction solides qui gèrent le capital judicieusement. Nous intégrons la gestion des risques dans le processus de placement grâce à un cadre de construction de portefeuille conçu pour aider à diversifier les sources de rendement pour les actionnaires et à réduire au minimum la volatilité. Nous estimons que nos portefeuilles devraient profiter de la productivité d'une économie croissante, tout en conservant un positionnement défensif en faveur de la résilience en cas de ralentissement de la croissance.

### En savoir plus sur Solutions de placement mondiales TD



[www.tdgis.com](http://www.tdgis.com)



Solutions de placement mondiales TD représente Gestion de Placements TD Inc. (« GPTD ») et Epoch Investment Partners, Inc. (« TD Epoch »). GPTD exerce ses activités au Canada et TD Epoch, aux États-Unis. Ces deux entités sont des filiales en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion. Les renseignements aux présentes ont été fournis par GPTD/TD Epoch à des 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 produits de GPTD et de TD Epoch sont également offerts par l'intermédiaire d'un réseau de distributeurs affiliés et non affiliés. Pour en savoir plus, veuillez communiquer avec nos partenaires de distribution. Le présent document ne constitue pas une offre destinée à une personne résidant dans un territoire où une telle offre est illégale ou n'est pas autorisée. Le présent document n'a été examiné par aucune autorité en valeurs mobilières ni aucun autre organisme de réglementation dans les territoires où nous exerçons nos activités et n'est pas enregistré auprès de ceux-ci. Toute discussion ou opinion générale contenue dans le présent document concernant les titres ou les conditions du marché représente notre point de vue ou celui de la source citée. Sauf indication contraire, il s'agit de points de vue exprimés à la date indiquée et ils pourraient changer. Les données sur les placements, la répartition de l'actif ou la diversification du portefeuille sont historiques et peuvent changer. Les titres mentionnés peuvent constituer ou non un placement actuel d'une stratégie. Toute référence à une société donnée indiquée aux présentes ne constitue pas une recommandation d'acheter, de vendre ou de conserver des titres d'une telle société, ni une recommandation d'investir directement dans une telle société. Le présent document peut contenir des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs reflètent les attentes et les projections actuelles à l'égard d'événements ou de résultats futurs en fonction des données actuellement disponibles. Ces attentes et projections pourraient s'avérer inexactes à l'avenir, car des événements qui n'ont pas été prévus ou pris en compte dans leur formulation pourraient se produire et entraîner des résultats sensiblement différents de ceux exprimés ou implicites. Les énoncés prospectifs ne garantissent pas le rendement futur et il faut éviter de s'y fier. © Le logo TD et les autres marques de commerce TD sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.