



James Hunter, CFA
vice-président,
Gestion fondamentale
des actions

Chad Wood, CFA
vice-président,
Produits et stratégie
de FNB

Miser sur les banques

Les FNB de toutes les banques canadiennes devraient-ils être mis dans le même panier?

Les activités bancaires au Canada remontent à la fondation de la Banque de Montréal, il y a plus de 200 ans. À l'époque, les banques étaient des institutions de dépôt traditionnelles qui gardaient l'argent en lieu sûr et accordaient des prêts aux clients et aux entreprises. Les banques canadiennes ont considérablement évolué au cours des 50 dernières années. Elles ont regroupé de nombreux éléments du système financier canadien en acquérant des sociétés de fiducie et des sociétés de courtage, et ont investi dans de nouveaux secteurs, comme les services bancaires d'investissement, la gestion de patrimoine et l'assurance personnelle.

En bref

- Les banques canadiennes bénéficient de niveaux élevés de rentabilité et connaissent une période de croissance grâce aux gains d'efficacité, à l'immigration et aux occasions d'acquisition.
- Au cours des 10 dernières années, les rendements totaux des six grandes banques canadiennes ont divergé. Celles qui ont le plus augmenté leur dividende sont aussi celles qui ont affiché les meilleurs rendements.
- Le Fonds négocié en bourse (FNB) indiciel de dividendes de banques canadiennes TD (TBNK) offre une exposition intéressante aux banques canadiennes et adopte une approche différenciée en pondérant chaque placement bancaire en fonction de la croissance des dividendes.

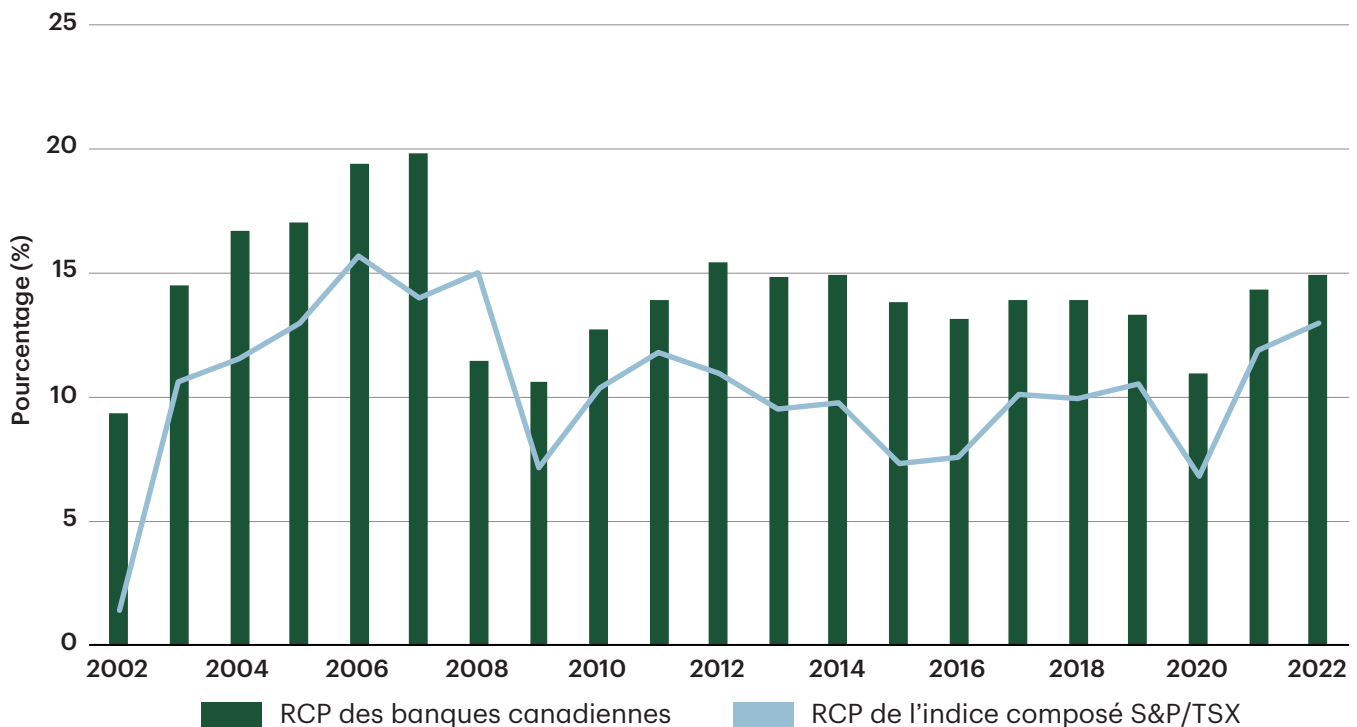
Qu'est-ce qui rend les banques canadiennes si rentables?

Depuis longtemps (à l'exception notable de la crise financière mondiale), les banques canadiennes sont plus rentables que les autres secteurs. Le graphique ci-dessous illustre le rendement des capitaux propres (RCP) des banques canadiennes et de l'ensemble du marché boursier canadien. Le RCP des banques est de 14 %, contre 10 % pour le reste du marché. Une meilleure rentabilité a permis d'obtenir des rendements supérieurs à long terme.

De plus, les actions de banques canadiennes ont affiché un rendement total sur 10 ans d'environ 10 % par année, ce qui est supérieur au rendement annuel de 7 % à 8 % de l'ensemble du marché boursier canadien¹. Cette rentabilité et ces rendements impressionnants pour les actionnaires s'expliquent par la nature consolidée du secteur, un environnement réglementaire favorable et d'excellentes équipes de direction.

Le RCP des banques est de 14 %, contre 10 % pour le reste du marché.

Rendement des capitaux propres des banques canadiennes comparé au reste du marché boursier canadien



Source : FactSet. Données en date du 31 janvier 2023.

supérieurs

¹ Bloomberg Finance L.P. Données en date du 31 mars 2023.

Quelles sont les perspectives de croissance des banques?

L'expansion économique est essentielle aux perspectives de croissance des banques. On pense souvent que l'économie canadienne se fait tirer uniquement par l'immobilier. S'il est vrai que l'immobilier est le secteur le plus important, représentant 20 % du PIB, un dixième de l'activité économique est attribuable à chacun des secteurs suivants : commerce, ressources naturelles et fabrication. Les banques participent à la croissance du pays en prêtant et en facilitant les opérations dans tous ces secteurs. La croissance du bénéfice des banques résulte en fin de compte de facteurs tels que **les gains d'efficacité, l'immigration et les acquisitions.**

Les banques participent à la croissance du pays en prêtant et en facilitant les opérations dans tous les secteurs.

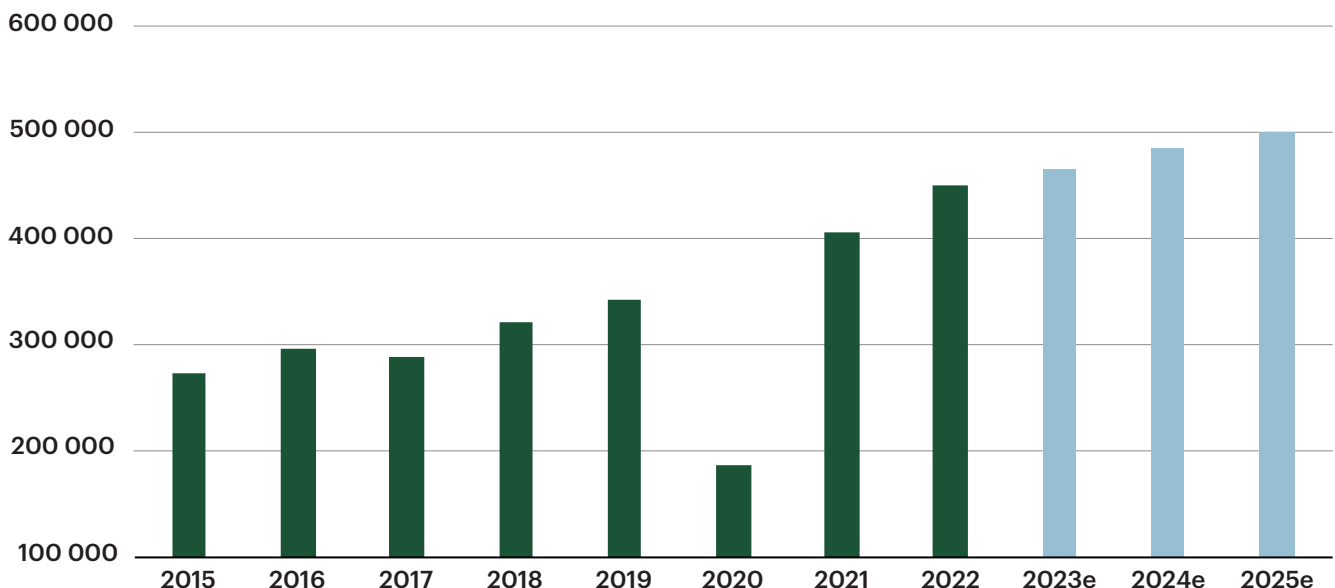
Efficacité opérationnelle — Les banques peuvent améliorer leurs marges bénéficiaires grâce à la numérisation et au contrôle des dépenses. La multiplication des opérations sans espèces et l'utilisation de produits bancaires en ligne, par exemple, continueront à diminuer les coûts liés aux réseaux de succursales dispendieux.

La capacité accrue d'analyse des mégadonnées devrait également permettre aux banques de mieux comprendre les objectifs et les préférences de leurs clients. Le ratio d'efficacité (dépenses/revenus) des banques canadiennes s'établissait à 54 % en 2022². Il pourrait s'améliorer pour atteindre 50 % d'ici 2030 et contribuerait fortement à la croissance des bénéfices.

Immigration — Un autre ingrédient de la croissance sera l'augmentation de la clientèle. Le Canada est très bien placé à cet égard. Nous sommes un État de droit et nous bénéficions d'abondantes ressources naturelles et d'une population instruite et croissante. Le graphique 3 ci-dessous illustre l'importance de l'immigration au Canada : plus de 400 000 personnes au cours des dernières années, et l'objectif est de 500 000 nouveaux arrivants en 2025. Cela se traduit par un taux de croissance démographique de 1,3 %. Il peut sembler modeste, mais c'est de deux à trois fois plus qu'aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Allemagne.

Une caractéristique intéressante de notre système d'immigration est de miser sur les migrants économiques. En 2022, plus de 50 % de l'immigration entrainait dans la catégorie « économique », un pourcentage qui a augmenté au fil du temps. C'est beaucoup plus que dans les autres pays. Les nouveaux arrivants économiquement prospères sont une importante source de déposants et de nouveaux utilisateurs des services financiers des banques.

Immigration au Canada



Source : Statistique Canada, au 31 décembre 2022.

²Source : Gestion de Placements TD Inc.

Acquisitions — Les banques canadiennes ont également l'occasion de croître par acquisition. Cela est possible grâce à leurs ratios dividendes/bénéfices prudents (inférieurs à 50 %) et à leur importante production interne de capitaux. La Banque Royale, la TD, la Banque de Montréal et la Banque Scotia ont toutes fait des acquisitions

notables au cours des dernières années, tant au Canada qu'aux États-Unis. Elles ont porté sur de multiples secteurs d'activité, comme les services bancaires, la gestion de patrimoine et les marchés des capitaux. Les acquisitions peuvent générer une croissance supplémentaire.

Les FNB de banques ne se valent pas tous

Bon nombre de FNB offrent aux investisseurs du Canada une exposition aux six grandes banques canadiennes. Ces FNB peuvent avoir une approche de pondération des banques très semblable. Voici deux des principales stratégies :

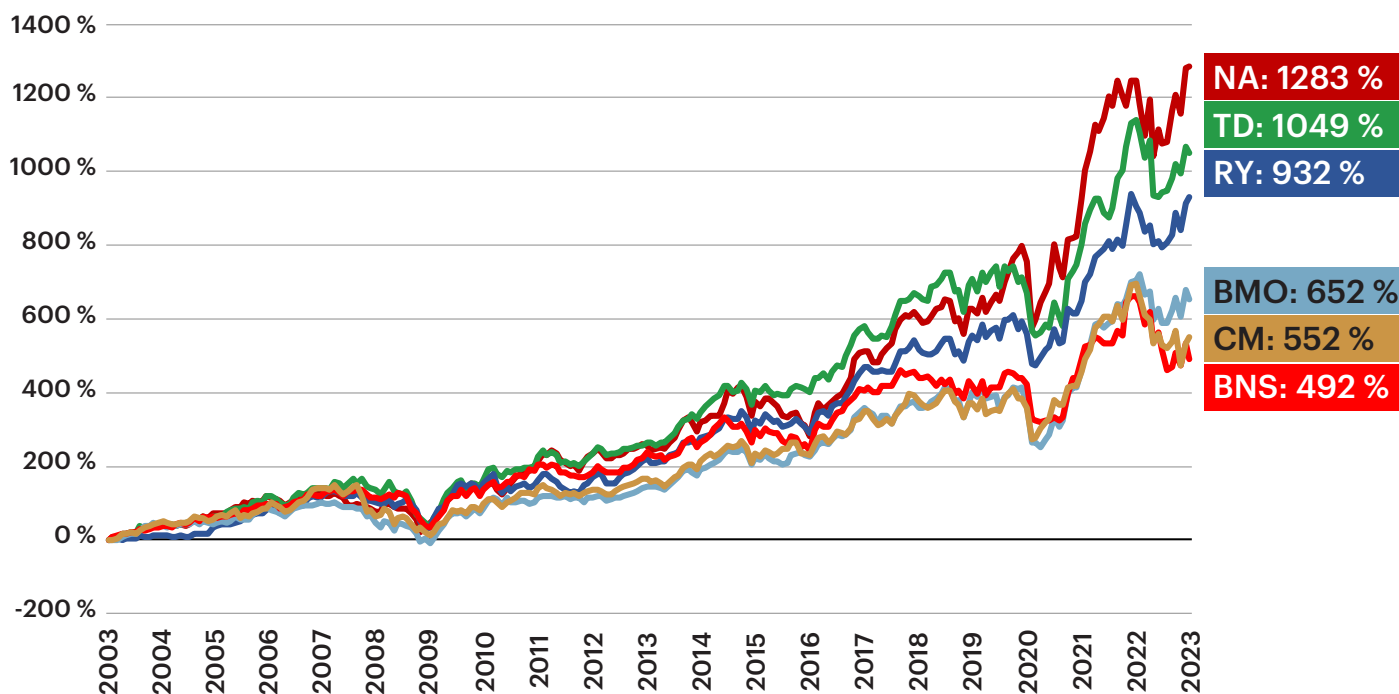
Stratégies offrant une exposition égale, qui investissent dans les mêmes proportions dans chacune des six banques

Stratégies qui s'appuient sur le retour à la moyenne, qui investissent davantage dans les banques qui ont récemment été à la traîne et qui attribuent une moindre pondération à celles qui ont récemment surclassé leurs homologues, avec l'idée qu'elles convergeront toutes vers la moyenne

L'élément clé commun à de nombreuses stratégies est qu'elles s'appuient sur l'hypothèse que les banques afficheront des rendements similaires à long terme. Alors, les banques ont-elles toutes enregistré à peu près les mêmes rendements à long terme? Pas tout à fait.

Le graphique ci-dessous présente les rendements totaux des six grandes banques canadiennes au cours des 20 dernières années. Comme vous pouvez le constater, après 20 ans, trois banques ont surpassé les autres, même si elles ont toutes suivi une tendance haussière.

Les banques ont-elles enregistré un rendement semblable à long terme? Pas tout à fait



NA : Banque Nationale. TD : Groupe Banque TD. RY : Banque Royale (RBC). BMO : Banque de Montréal. CM : Banque CIBC. BNS : Banque Scotia. Source : Bloomberg Finance L.P., au 28 février 2023.

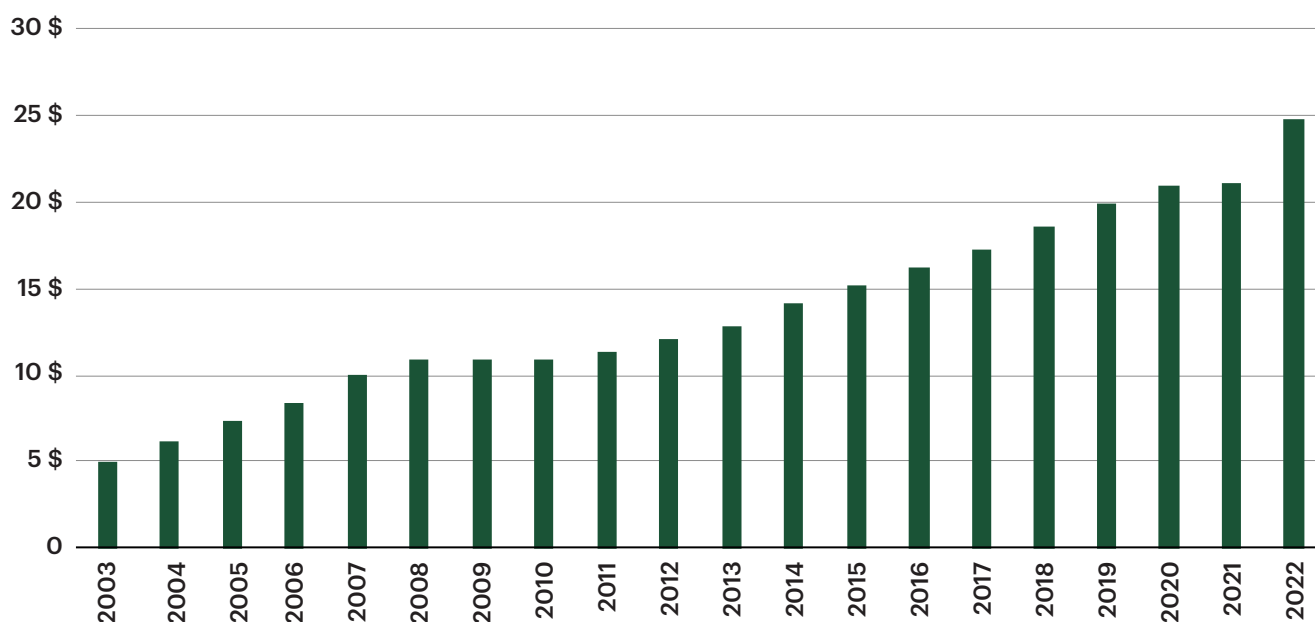
Y a-t-il une corrélation entre la croissance des bénéfices et la croissance des dividendes des banques canadiennes?

Une mesure est essentielle pour toute entreprise : la croissance des bénéfices. Reste à savoir ce qu'elle fait de ces bénéfices. Voici trois utilisations courantes :

- Réinvestir dans l'entreprise
- Racheter des actions
- Verser des dividendes

Pour simplifier, si une société augmente ses dividendes, cela découle généralement d'une forte croissance des bénéfices, et si les bénéfices augmentent, le cours de l'action augmentera également. Les banques ont-elles augmenté leurs dividendes dans un contexte de forte croissance des bénéfices?

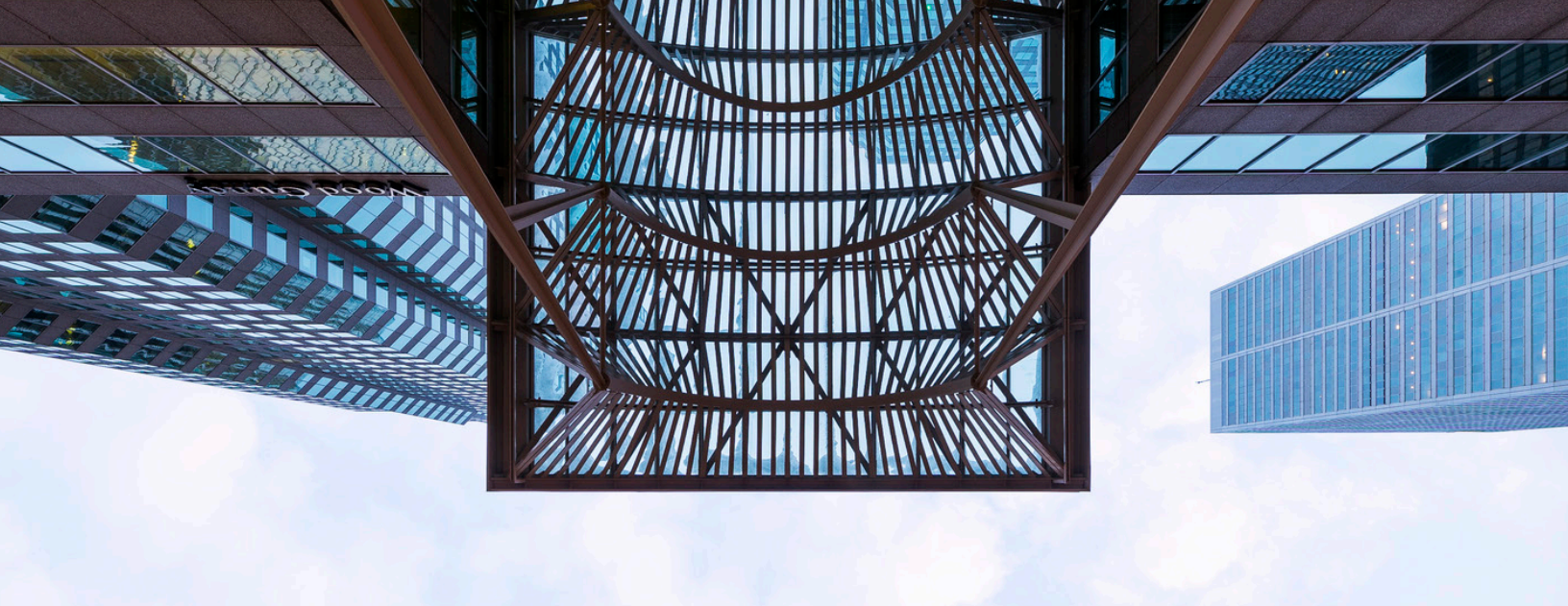
20 ans de dividende regroupé par action des six banques canadiennes



Source : Bloomberg Finance L.P., au 31 décembre 2022. Le graphique ci-dessus montre la somme du dividende par action des six grandes banques canadiennes. Symboles : TD, RY, CM, BNS, BMO, NA.

En un mot, oui! Comme le montre le graphique, au cours des 20 dernières années, les banques ont collectivement augmenté leurs dividendes de près de 400 %. Collectivement, elles ont régulièrement augmenté leurs dividendes au fil du temps; mais qu'ont-elles fait individuellement?

croissance



Le tableau ci-dessous montre dans quelle mesure chaque banque a augmenté son dividende au cours de la même période.

	Banque Nationale	TD	RY	BMO	CIBC	Banque Scotia
Rendement sur 20 ans	14,05 %	12,87 %	12,28 %	10,35 %	9,84 %	9,26 %
Rang du rendement	1	2	3	4	5	6
Croissance du dividende sur 20 ans	646 %	586 %	560 %	333 %	315 %	415 %
Rang de la croissance des dividendes	1	2	3	5	6	4
Rendement sur 10 ans	14,51 %	12,16 %	12,33 %	11,77 %	9,31 %	5,72 %
Rang du rendement	1	2	3	4	5	6
Croissance du dividende sur 10 ans	137 %	146 %	120 %	99 %	81 %	81 %
Rang de la croissance des dividendes	2	1	3	4	5	5

Source : Bloomberg Finance L.P., au 28 février 2023.

Comme vous le constatez ci-dessus, au cours des 10 et des 20 dernières années, les banques qui ont le plus augmenté leurs dividendes ont aussi obtenu le meilleur rendement la plupart du temps. Au cours des deux périodes, les trois banques les

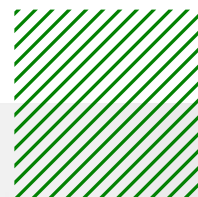
plus performantes sont aussi celles qui ont le plus augmenté leurs dividendes. Maintenant, si seulement un FNB au Canada utilisait ces informations pour formuler une stratégie d'investissement sur les banques canadiennes...

Une stratégie unique de placements dans les banques canadiennes, avec dividendes

Tirant parti d'une recherche approfondie sur la corrélation entre la croissance des bénéfices et la croissance des dividendes des banques canadiennes, Gestion de Placements TD Inc. (GPTD, « nous », « notre ») a conçu un FNB de banques canadiennes novateur : le FNB indiciel de dividendes de banques canadiennes TD (TBNK), qui donne ainsi une autre occasion de placement aux investisseurs.

Voici pourquoi TBNK est différent. Nous avons travaillé avec Solactive, un fournisseur d'indices, pour concevoir un indice personnalisé qui suit une méthode unique fondée sur des règles et qui accorde une pondération plus élevée aux banques qui augmentent le plus leur dividende. Plus précisément, une fois par an, l'indice classe toutes ses composantes de 1 à 6, selon la croissance de leurs dividendes sur 12 mois. La banque la mieux classée obtiendra la pondération la plus élevée, la deuxième banque la mieux classée recevra la deuxième pondération la plus élevée, et ainsi de suite. Le portefeuille sera ensuite rééquilibré chaque trimestre en fonction de ces pondérations.

Nous pensons qu'il s'agit d'une stratégie plus intéressante, car les banques qui affichent les niveaux de rentabilité les plus élevés et une exécution supérieure au cours d'un cycle économique finiront par augmenter leurs dividendes plus rapidement que leurs homologues. En plus d'avoir une exposition aux banques canadiennes, les investisseurs pourraient obtenir un rendement en dividende de plus de 4 %. Ce rendement est supérieur à celui de l'ensemble du marché boursier et a été maintenu au cours des récessions passées. TBNK est un placement idéal pour les investisseurs à la recherche de revenus et de croissance, et il convient aux comptes enregistrés et non enregistrés.



Dividendes

Suivez Gestion de Placements TD



Les renseignements aux présentes ont été fournis par Gestion de Placements TD Inc. 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 placements dans des fonds négociés en bourse (FNB) peuvent comporter des frais de courtage, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus et l'aperçu du FNB avant d'investir. Les FNB ne sont pas garantis; leur valeur fluctue souvent et le rendement passé peut ne pas se reproduire. Comme les parts de FNB sont achetées et vendues sur une bourse au cours du marché, les frais de courtage en réduiront le rendement. Le rendement d'un FNB ne correspond pas à celui de l'indice. Le FNB indicial de dividendes de banques canadiennes TD n'est pas parrainé, promu, vendu, ni soutenu d'aucune autre façon par Solactive AG qui, par ailleurs, n'offre aucune garantie ni assurance, expresse ou implicite, quant aux résultats de l'utilisation des indices Solactive AG, des marques de commerce associées aux indices Solactive AG ou des cours des indices Solactive AG, en tout temps ou à tout autre égard. Les indices Solactive AG sont calculés et publiés par Solactive AG. Solactive AG prend toutes les mesures nécessaires pour s'assurer que les indices sont calculés correctement. Les taux de rendement mentionnés correspondent au rendement total historique pour les périodes et ils tiennent compte des variations de la valeur des parts et du réinvestissement des distributions. Les frais de rachat et de courtage et les impôts sur le revenu payables par tout porteur de parts, qui auraient réduit le rendement, ne sont pas pris en compte. 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 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. De nombreux facteurs importants, y compris ceux énumérés plus haut, peuvent contribuer à ces écarts. Vous ne devriez pas vous fier aux déclarations prospectives. 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. Les FNB TD sont gérés par Gestion de Placements TD Inc., filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion. Gestion de Placements TD Inc. est une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion. ^{MD} Le logo TD et les autres marques de commerce TD sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.