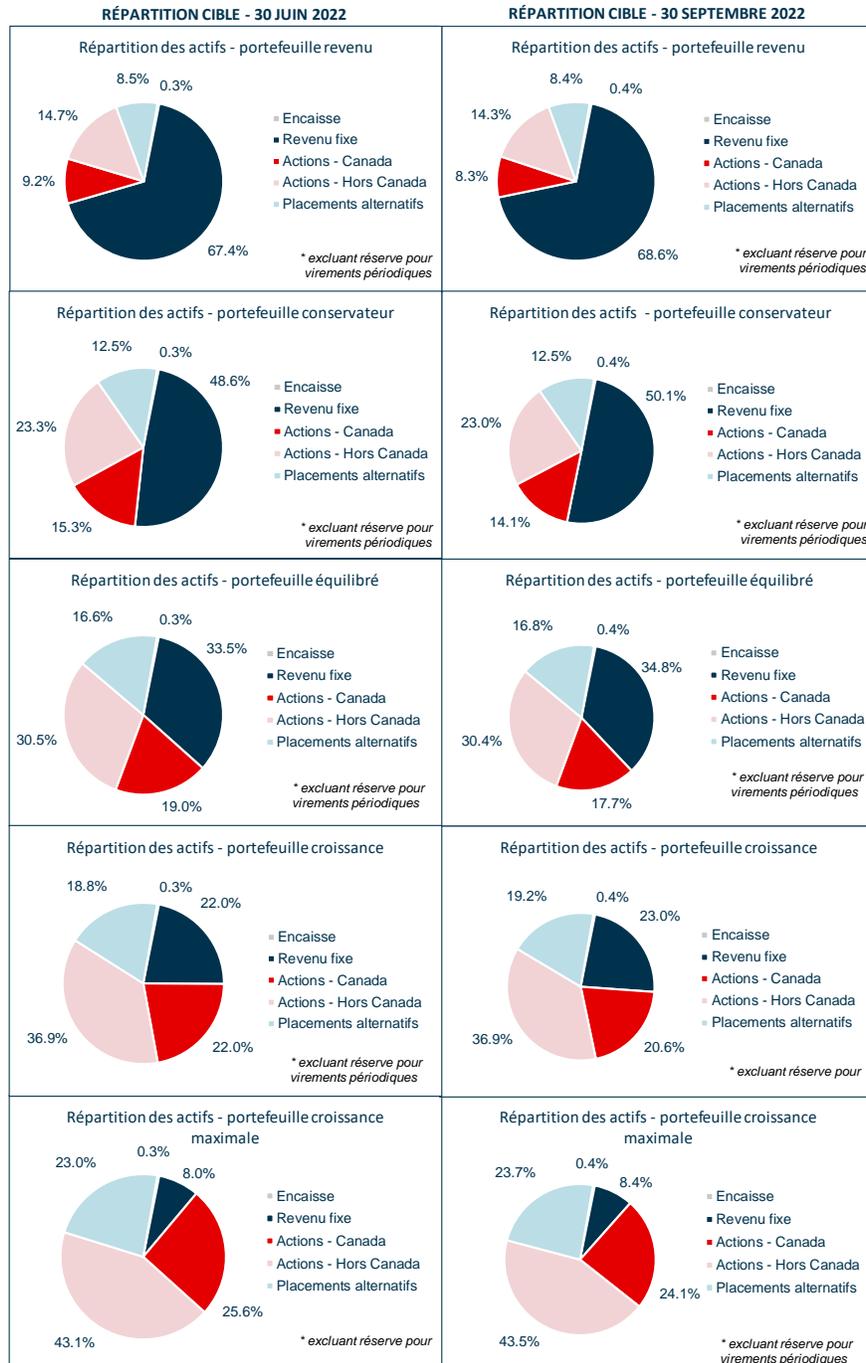




SOMMAIRE DU 3^E TRIMESTRE 2022

Répartition d'actifs

Nous n'avons apporté aucune modification à la répartition d'actifs au cours du 3^e trimestre. Les variations observées résultent des mouvements de marchés.



Modifications au portefeuille modèle

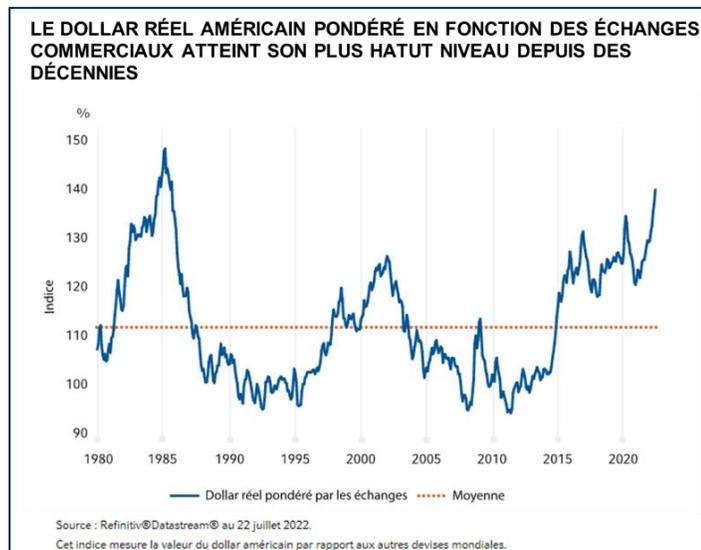
Nous avons été amenés à reconsidérer la détention de l'action Superior Plus Corp (SPB) dans le sous modèle d'actions canadiennes à la suite de la récente annonce du départ en retraite du Président et Chef de la direction de la société. Considérant qu'il s'agit d'un changement majeur à la gouvernance et qu'en plus, nous souhaiterions un meilleur positionnement quant à nos exigences en matière d'ESG, nous avons décidé de suspendre les achats de SPB et de réallouer la portion de cette action dans trois titres canadiens déjà détenus dans nos portefeuilles, à savoir la Banque Nationale (NA), la Banque CIBC (CM) et BCE Inc. (BCE). Ces trois titres constituent des valeurs stables versant des dividendes attrayants : NA : 4,2 %; CM : 5,4 %; BCE : 6 %.

D'autre part, le 27 septembre 2022, nous avons réalisé une opération de couverture de change afin de protéger une partie de nos positions en actions américaines contre une baisse du dollar américain qui domine le marché des devises en 2022.

Contexte : un dollar américain très fort

La reprise post-Covid-19, la flambée de l'inflation et le choc des prix de l'énergie ont déclenché d'importants extrêmes monétaires.

Le dollar américain a profité de la hausse des taux directeurs de la Réserve fédérale américaine (FED) et de son attrait en tant que valeur refuge en période de volatilité des marchés.



En termes réels pondérés par les échanges, le dollar américain est à un sommet depuis le milieu des années 1980.

Nos économistes et stratèges émettent l'hypothèse qu'au cours des prochains trimestres, le dollar américain repartirait à la baisse depuis son niveau d'environ 1,37 \$ CAN à la fin septembre 2022.

Par conséquent, si le dollar américain se dépréciait, il serait préférable pour un investisseur canadien de limiter son exposition à cette devise afin de ne pas subir l'effet négatif de conversion.

Pour cela nous avons réalisé la transaction suivante :

Vente des versions non couvertes		Achat de la version couverte	
NBC4066/4076	Portefeuille privé d'actions américaines à convictions élevées (non couvert)	NBC5078	Portefeuille privé d'actions américaines à convictions élevées (couvert)

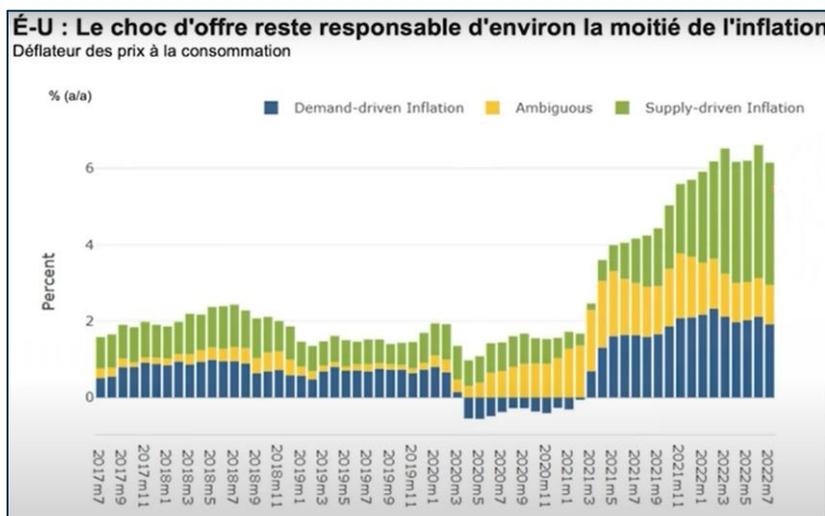
Points saillants du trimestre

Après des mois de baisse sur les marchés boursiers et obligataires, les investisseurs ont pu profiter d'une pause de courte durée en juillet, ce qui signifie que le pessimisme des investisseurs avait possiblement atteint un niveau extrême à la fin du mois de juin. En effet, il n'est pas rare de voir des rebonds de marché dans de telles circonstances.

Le contexte économique étant encore très incertain, avec une inflation toujours très élevée et un dollar américain très fort, les banques centrales n'ont eu d'autre choix que de continuer à augmenter leur taux directeur. Les deux fortes hausses survenues en juillet et en septembre aux États-Unis et au Canada ont évidemment replongé les investisseurs dans la morosité, provoquant la baisse du cours des actions pendant la deuxième moitié du trimestre.

Notons aussi un fait intéressant observé par les économistes : la moitié de l'inflation serait à présent attribuable aux problèmes de chaîne d'approvisionnement mondiaux, menés par la politique zéro COVID en Chine.

Si les restrictions venaient à être levées, il y aurait un impact assez rapide sur l'inflation et nous pourrions nous attendre à un ralentissement des hausses de taux au cours des prochains trimestres, ce qui permettrait d'éviter une récession trop importante et favoriserait une reprise en douceur.



Cela étant dit, l'incertitude demeure très élevée. Les prévisions des résultats trimestriels corporatifs sont revues à la baisse à cause du ralentissement de la consommation mondiale et les tensions géopolitiques en Europe créent beaucoup de volatilité sur les prix des matières premières et de l'énergie.

Malgré un manque de visibilité à court terme, mais dans un marché qui revient graduellement à des fondamentaux sains, nous continuons de privilégier les investissements de qualité avec des entreprises bien gérées et génératrices de revenus en croissance. La diversification des placements qui est au cœur de notre stratégie est le facteur principal de réduction de risque dans le portefeuille afin de traverser ces périodes éprouvantes.

Perspectives

Initialement, le vent d'optimisme de cet été reposait sur la perspective d'une décélération rapide de l'inflation qui aurait permis aux banques centrales de ralentir, voire d'arrêter le resserrement de leur politique monétaire. Finalement, elles ont porté leurs taux directeurs à la frontière du territoire restrictif en septembre et ont indiqué que des hausses de taux supplémentaires suivraient au cours des prochains mois.

À cela s'ajoutent les tensions entre la Russie et l'OTAN qui pourraient s'intensifier et accentuer la crise énergétique en Europe; la croissance chinoise s'essoufflerait à cause de la politique zéro COVID et les consommateurs réduiraient leurs dépenses face à l'inflation.

Dans une telle conjoncture, difficile de fermer les yeux sur les risques de récession accrus qui entraîneraient une contraction du PIB, des pertes d'emploi et une augmentation du taux de chômage, mais selon nos économistes, le scénario le plus probable serait la stagnation. Avec une inflation qui devrait se modérer et une croissance du PIB nulle, les niveaux des actions et des obligations ne devraient plus bouger beaucoup, le dollar américain tendrait à se déprécier et les actions canadiennes devraient surperformer les actions mondiales.

L'enjeu pour les banques centrales est de savoir quand l'inflation reviendra à un niveau acceptable (historiquement l'objectif était de moins de 3 %). Cela nécessitera un ralentissement de la création d'emplois et de la croissance des salaires. Le resserrement monétaire jusqu'à présent devrait soulager la demande de main-d'œuvre au cours des prochains mois, mais les banques centrales voudront des preuves concrètes que le marché de l'emploi ralentit avant d'arrêter les hausses de taux.

Nous suivrons de près tous ces indicateurs déterminants au cours des prochains mois afin d'ajuster notre positionnement. La gestion active et la discipline restent les clés du succès pour l'atteinte de vos objectifs financiers.

Prix Reconnaissance de l'Excellence en gestion de patrimoine

Malgré des temps difficiles sur les marchés, nous tenions à souligner que l'Équipe Chartier Grandmaison s'est démarquée en 2022 en remportant pour la troisième fois le prix régional de Reconnaissance de l'Excellence en gestion de patrimoine.

Nous sommes fiers une fois de plus de pouvoir faire la différence et de vous accompagner afin de vous permettre d'atteindre la tranquillité d'esprit à laquelle vous aspirez.



Les informations contenues aux présentes proviennent de sources que nous jugeons fiables; toutefois nous n'offrons aucune garantie à l'égard de ces informations et elles pourraient s'avérer incomplètes. Les opinions exprimées sont fondées sur notre analyse et notre interprétation de ces informations et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés aux présentes. Les opinions exprimées ici ne reflètent pas nécessairement celles de la FBN. FBN peut agir à titre de conseiller financier, d'agent fiscal ou de souscripteur pour certaines des compagnies mentionnées aux présentes et peut recevoir une rémunération pour ses services. FBN et/ou ses officiers, administrateurs, représentants, associés peuvent être détenteurs des valeurs mentionnées aux présentes et peuvent exécuter des achats et/ou des ventes de ces valeurs de temps à autres sur le marché ou autrement. J'ai rédigé le présent rapport au mieux de mon jugement et de mon expérience professionnelle afin de vous donner mon avis sur différentes solutions et considérations en matière d'investissement. Les opinions exprimées ici ne reflètent pas nécessairement celles de la FBN. Les titres ou les secteurs mentionnés dans cette chronique ne s'adressent pas à tous les types d'investisseurs et ne devraient en aucun cas être considérés comme une recommandation. Veuillez consulter votre conseiller en placement afin de vérifier si ce titre ou secteur vous convient et pour avoir des informations complètes, incluant les principaux facteurs de risque. Certains titres ou secteurs mentionnés dans cette chronique peuvent ne pas être suivis par les analystes de la FBN.

Financière Banque Nationale – Gestion de patrimoine (FBNGP) est une division de la Financière Banque Nationale Inc. (FBN) et une marque de commerce appartenant à la Banque Nationale du Canada (BNC) utilisée sous licence par la FBN. FBN est membre de l'organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et du Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE) et est une filiale en propriété exclusive de la BNC, qui est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA : TSX).

« Tout objectif sans plan n'est qu'un souhait. » – Antoine de Saint-Exupéry