



Reconnaissance de l'Excellence 2022

Gestion de patrimoine Montréal

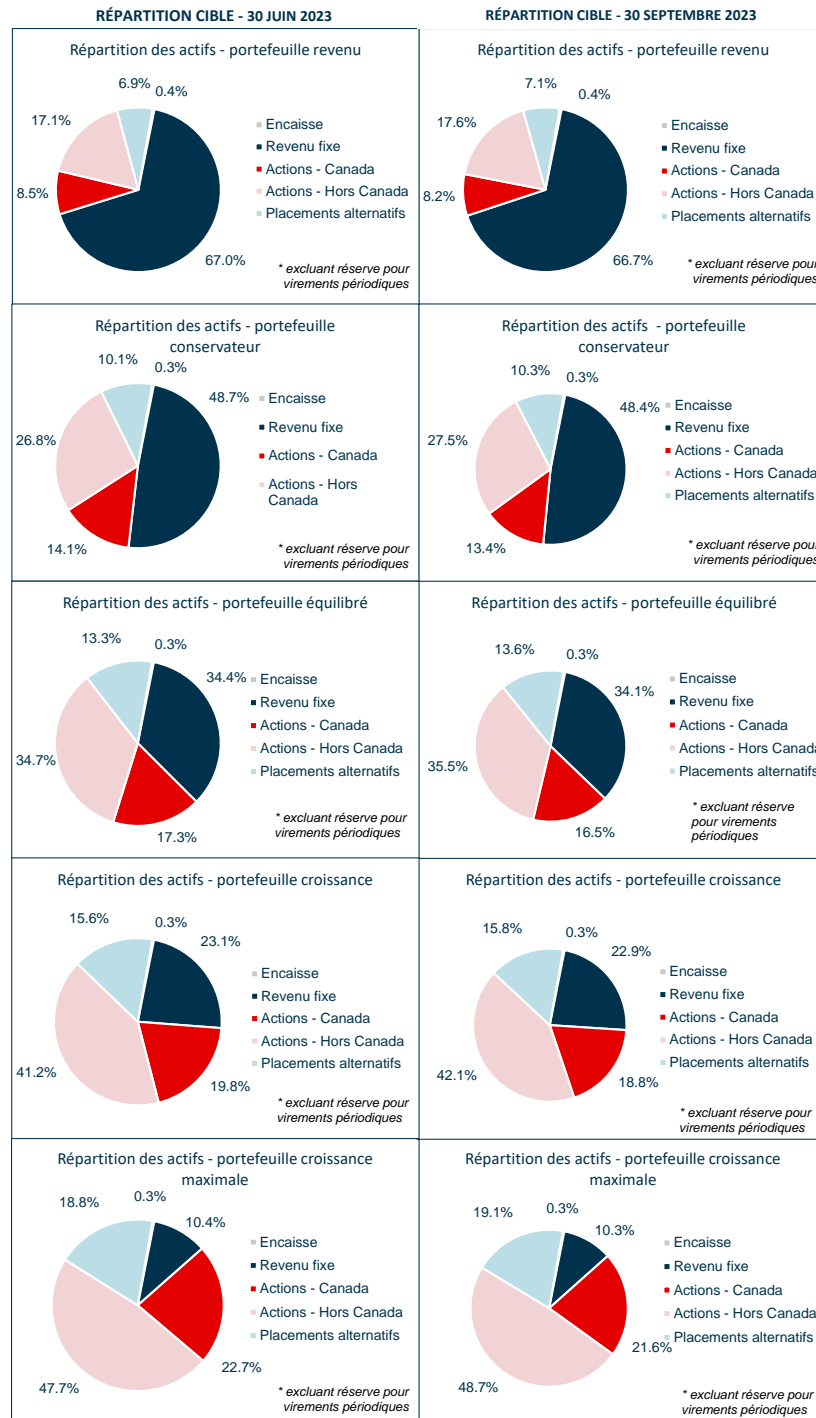


Notre savoir-faire, votre réussite

SOMMAIRE DU 3^E TRIMESTRE 2023

Répartition d'actifs

Nous n'avons pas apporté de modifications à la répartition d'actifs dans le portefeuille au cours du 3^e trimestre. Les variations observées résultent des mouvements de marchés.



Modifications au portefeuille modèle

Au cours du dernier trimestre, nous avons décidé, d'une part, de vendre l'action de l'entreprise Innergex Renewable Energy Inc (INE), spécialisée dans le secteur de la production des énergies renouvelables, secteur qui demeure assez sensible aux hausses de taux soutenues des banques centrales. La période a donc été assez difficile depuis mars 2022, et considérant que la tendance des taux n'est pas encore à la baisse selon les économistes, nous avons souhaité réduire notre exposition à ce secteur. De plus, à cause des conditions climatiques difficiles, la production annoncée a été inférieure aux attentes et les perspectives n'étaient pas encourageantes pour les trimestres à venir.

D'autre part, nous avons vendu l'action de l'entreprise Finning International Inc (FTT), concessionnaire et distributeur de machines lourdes et de pièces détachées de la marque Caterpillar. Nous pensons que dans un contexte économique où la croissance serait en baisse, ce genre d'entreprise du secteur industriel ne serait plus autant attrayante que lors de l'achat. FTT ayant atteint le potentiel visé au départ, nous avons donc pris les profits sur le titre.

Nous avons réinvesti le produit de ces ventes dans un regroupement d'actions canadiennes, le *Manulife Smart Dividend ETF* (CDIV). Il s'agit d'un fond négocié en bourse (FNB) activement géré, axé sur le versement de dividendes constants et croissants au fil du temps. De plus, la gestion active de CDIV permet d'optimiser les pondérations des titres dans le portefeuille et résulte en une répartition souvent très différente de celle des indices boursiers canadiens avec une exposition moins importante au secteur financier par exemple. Dans un contexte de ralentissement économique au Canada, nous considérons ce choix comme prudent. L'accent est mis sur la qualité des titres et le taux de dividendes de CDIV à la fin septembre était de 4,9 %.

Points saillants du trimestre

Après avoir entamé le mois de juillet avec une certaine vigueur, les actions ont connu une période plus agitée au cours des deux mois suivants, la volatilité faisant son retour sur les marchés boursiers. Pour leur part, les taux obligataires nord-américains ont inscrit de nouveaux sommets en plus de 15 ans, entraînant la baisse de la valeur courante des obligations. Le troisième trimestre a aussi été caractérisé par une remontée du prix du pétrole à son niveau le plus élevé depuis novembre dernier, ainsi que par une appréciation généralisée du dollar américain.

Aux États-Unis, la croissance économique a encore surpassé les prévisions, en soi une bonne nouvelle, mais qui est perçue par les marchés financiers comme un risque que la Réserve fédérale américaine (FED) hausse encore son taux directeur d'ici la fin de l'année. En effet, la résilience des consommateurs ainsi que la résistance du marché de l'emploi, causées par l'excédent d'épargne et l'augmentation importante du déficit fédéral, ne vont pas dans le sens du ralentissement de l'inflation tant attendu.

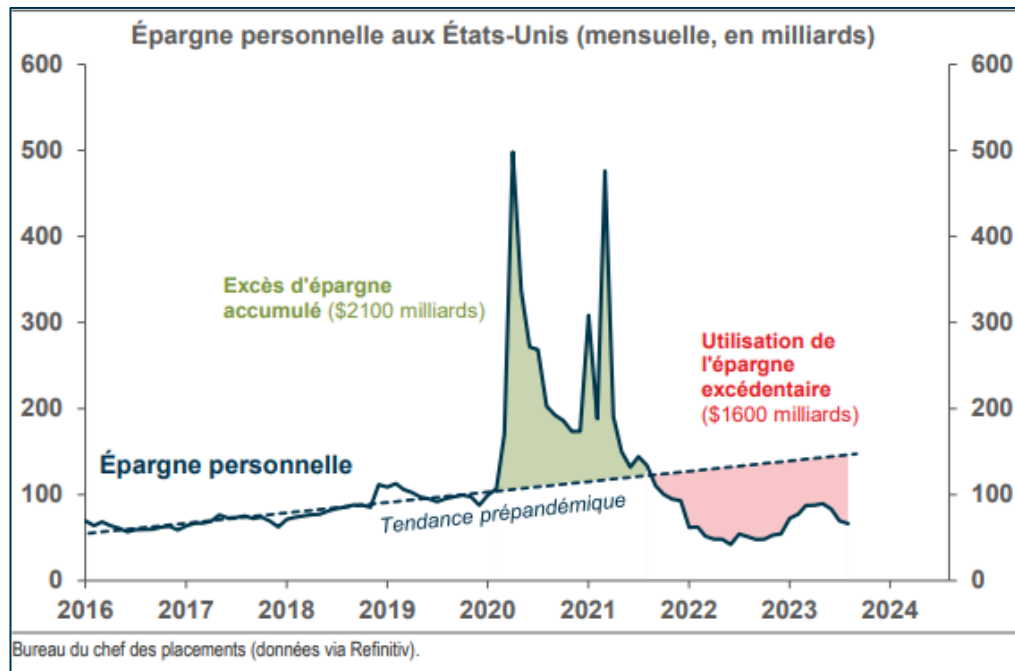
Au Canada, la banque centrale a relevé son taux directeur à deux reprises cet été, même si l'économie signalait déjà un ralentissement sous-jacent (baisse du PIB réel par habitant, hausse du taux de chômage) alors qu'elle n'avait pas encore ressenti tout l'impact des hausses appliquées depuis le début du cycle de resserrement. À ce rythme, les anticipations de croissance au Canada sont assez faibles pour les 12 prochains mois.

Sur les marchés, ceci s'est traduit par un recul généralisé des indices boursiers et obligataires au courant du trimestre avec une accélération depuis la deuxième moitié du mois de septembre.

Perspectives

Malgré le contexte économique plus difficile décrit précédemment, la question est de savoir si cette conjoncture est représentative d'une tendance qui s'amorce ou qui s'achève.

Ce qui est rassurant, c'est qu'on semble plutôt s'approcher d'un point tournant avec, notamment, l'épuisement de l'excès d'épargne des ménages américains accumulé durant la pandémie, ce qui aurait pour effet de ralentir l'inflation.



Au Canada, les effets des hausses de taux passées devraient se faire de plus en plus sentir.

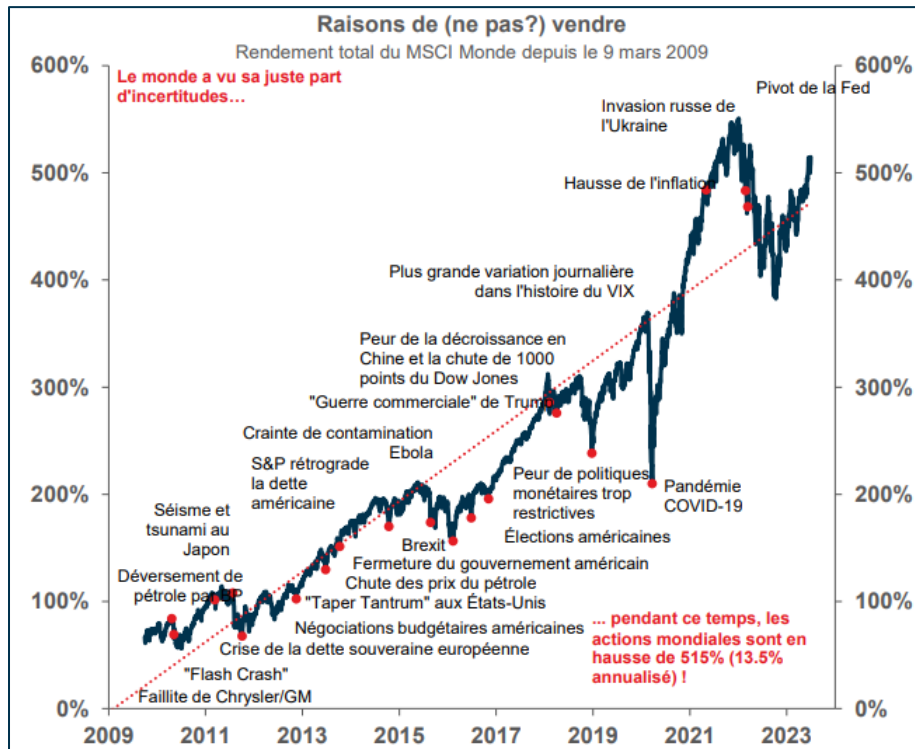
Toutefois, pour les marchés financiers, l'élément déterminant demeurera le choix de la politique monétaire par les banques centrales dans leur combat contre l'inflation. Dans le scénario le plus optimiste, si l'inflation retombe au niveau visé par les banques centrales, nous pourrions nous attendre à une baisse des taux d'ici deux à trois trimestres, une consommation soutenue des ménages et un marché de l'emploi qui s'apaise.

Dans un scénario plus probable selon les économistes, la remontée des prix de l'énergie maintiendrait l'inflation au-dessus du niveau de confort des responsables politiques, les banques centrales garderaient la porte ouverte à plus de resserrement et s'opposeraient aux attentes de baisses de taux avant 2025.

Considérant ces éléments d'incertitude, nous maintenons notre positionnement défensif initié au premier trimestre 2023 lorsque nous avons augmenté notre pondération en titres obligataires. De plus avec l'ajout de CDIV aux actions canadiennes ce trimestre mentionné précédemment, nous mettons l'accent sur la qualité et la prudence. Les actions non-canadiennes sont toujours un contributeur de croissance dans le portefeuille avec des entreprises présentant des bilans solides et de faibles niveaux d'endettement. Enfin, la portion alternative, décorrélée des autres classes d'actifs, est un excellent complément aux actions et aux obligations, ayant pour but principal de protéger le capital et d'ajouter une protection supplémentaire contre les fortes variations des marchés.

Dans ces moments, il est bon de se rappeler que vendre en période d'incertitude accrue est généralement synonyme de lourdes pertes, car cela rime souvent avec vendre à bas prix et rater le rebond. Plus important encore, il faut garder à l'esprit que la seule certitude est qu'il y aura toujours de l'incertitude; c'est le prix à payer pour l'appréciation du capital à long terme.

Le graphique ci-dessous¹ illustre que laisser les émotions prendre le dessus peut parfois permettre des gains à court terme, mais provoque presque toujours des pertes à long terme. Nous vous invitons également à lire l'article « [Pourquoi vendre ses placements en prévision d'une récession est une erreur](#) » écrit par Nicolas Bérubé et paru le 1^{er} octobre 2023 dans La Presse.



Rappelons-nous qu'à travers notre discipline d'investissement, notre gestion du risque et notre rigueur pour vous accompagner personnellement, nous continuons d'être le partenaire de votre réussite financière et ce, peu importe le contexte économique.

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

¹ Bureau du chef des placements (données via Refinitiv)