



Rééquilibrage

Mars 2024

La saison des cotisations étant derrière nous et les marchés boursiers étant en forte progression, voilà qui est un bon moment pour rééquilibrer les portefeuilles. Nous avons laissé évoluer les portefeuilles sans rééquilibrage depuis un certain temps afin de profiter du momentum des bourses en fin d'année 2023 et début 2024. À l'automne, nous avons fait quelques changements au niveau des obligations afin d'allonger la durée (achat d'obligations long terme) sans toutefois effectuer de rééquilibrage. Aujourd'hui, fidèles à notre discipline, nous réduisons les positions ayant le plus progressé afin de racheter celles qui ont moins bien fait.

Le mardi 12 mars dernier, nous avons donc :

- Vendu pour environ 2% en actions afin de revenir à leur cible tactique;
- Acheté pour environ 2% d'obligations pour rééquilibrer à la cible.

Notre rééquilibrage a aussi donné lieu à des rachats en fonds d'infrastructures, lesquels ont sous-performé durant la période de hausses de taux d'intérêt (2022-2023). Sans connaître l'amplitude ni le *timing* des éventuelles baisses de taux, nous sommes d'avis que les investissements « valeur » constituent une belle opportunité à ce stade du cycle économique. Par « valeur » nous entendons des entreprises affichant une plus faible variabilité dans leurs résultats financiers, de bons niveaux de rendement du capital, une valorisation boursière inférieure aux moyennes, mais, en contrepartie, une croissance des profits généralement moindre à celles des indices. Les titres « valeur » ont toutefois tendance à mieux performer en périodes de ralentissement économique et/ ou périodes de réduction des taux d'intérêt.

Un autre changement dans le cadre du rééquilibrage a été de réduire les cibles en actions de grande capitalisation afin d'introduire un nouveau *fonds négocié en bourse (FNB)* qui investit dans les titres américains de petites et de moyenne capitalisation. Nous sommes d'avis que ce segment répond à nos critères « valeur » et représente une belle opportunité sur la bourse.

En guise d'illustration, l'indice S&P500 se transige actuellement à 20,7x les bénéfices prévus pour 2024. Le fonds d'infrastructures que nous utilisons transige quant à lui à 16,1x les profits alors que notre nouveau fonds *Mid-Small cap* transige à 13,1x.

	Secteur	Ratio Cours/ Bénéfice	Rendement de l'équité	Dettes/ Équité
S&P500	Grande cap. USA	20,7x	32,0%	0,40
ZGI.TO	Infrastructures	16,1x	13,3%	0,63
TQSM.TO	Mid-small cap. USA	13,1x	24,8%	0,29

Sources: Morningstar, Vanguard Canada, Factset

Par ailleurs, à l'intérieur de la composante « actions », le poids des États-Unis a été rehaussé par rapport à celui du Canada et des actions internationales. Nos voisins restent en mode croissance et le marché de l'emploi ne cesse d'afficher de bonnes statistiques. La confiance y est bonne relativement à ce qui s'observe ailleurs dans le monde. Le déficit américain reste un problème majeur, mais les marchés financiers semblent en faire fi. Finalement, si un repli boursier devait avoir lieu, nous croyons qu'il touchera davantage les titres évalués à prime, soit principalement les titres de grandes capitalisations sur-représentées dans le S&P500.

Nous terminons cette infolettre en ajoutant un commentaire sur les taux d'intérêt (voir pj.). Nous recevons plusieurs questions sur le sujet et croyons qu'une mise à jour est propice.

Un heureux printemps à tous et à toutes !



Dany Dion, B.A.A., CIM
Conseiller principal en gestion de
patrimoine et gestionnaire de portefeuille
819 479-2007
dany.dion@bnc.ca

Éric Parenteau, CFA, M.Sc.
Conseiller en gestion de patrimoine et
gestionnaire de portefeuille
819 479-2010
eric.parenteau@bnc.ca

Mathieu Chouinard, CFA, M.Sc.
Conseiller en gestion de patrimoine et
gestionnaire de portefeuille
819 479-2004
mathieu.chouinard@bnc.ca



© FINANCIÈRE BANQUE NATIONALE. Tous droits réservés 2024.

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 des investissements (OCRI) et du Fonds canadien de protection des investisseurs (FCPI) 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). 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 sont celles de l'auteur et ne reflètent pas nécessairement celles de la Financière Banque Nationale. Les titres ou les secteurs d'investissement mentionnés aux présentes ne conviennent pas à tous les types d'investisseurs. Veuillez consulter votre conseiller en placement afin de vérifier si ces titres ou secteurs conviennent à votre profil d'investisseur et pour avoir des informations complètes, incluant les principaux facteurs de risques, sur ces titres ou secteurs. Le présent document n'est pas une analyse de recherche produite par le Service de recherche de la Financière Banque Nationale.