



Bonjour,

Les mardi 22 et mercredi 23 octobre dernier, nous avons procédé à un changement dans l'ensemble de nos portefeuilles et paniers. Comme vous le savez, nos portefeuilles sont composés à la fois d'actions et d'obligations, mais aussi de placements de type « alternatif ».

La catégorie alternative est très vaste et les propositions sont nombreuses : placements privés, matières et denrées, œuvres d'art, stratégies à rendement absolu, terrains, immobilier, etc.

Notre approche est de conserver une gestion de portefeuille simple et utiliser des produits d'investissements faciles à comprendre. Ainsi, pour nous, les alternatifs s'articulent vers des compagnies et secteurs moins sujets à la volatilité ou plus décorrélés à nos placements traditionnels.

Les compagnies aurifères (les minières dans l'or) ont été intégrées à nos portefeuilles en février 2018. Depuis, le prix de l'or a subi d'importantes variations, notamment un recul de 7% dans les semaines suivant l'achat. Malgré tout, la trame de fonds pour l'or a été très positive au cours des dernières années, et le prix atteint aujourd'hui des sommets historiques à 2750 US\$/ once.

Sur le dernier 12 mois, l'or est en hausse de 42% et nos aurifères d'un peu plus de 50%. Plusieurs facteurs expliquent cette embellie exceptionnelle. Nous notons les suivants :

- Risque géopolitique élevé;
- Regain de la demande (banques centrales et consommateurs);
- Relâchement monétaire (baisse des taux d'intérêt en cours);
- Dollar U.S. en recul.

Récemment, nous avons observé un engouement marqué autant pour l'achat de produits financiers liés à l'or que pour les pièces d'or elles-mêmes. Les manchettes ont d'ailleurs déferlé à propos des ventes de pièces d'or qui se sont envolées chez Costco. De plus, les discussions informelles dans nos cercles et réseaux montrent clairement l'excitation, lire l'espoir, sur ces alternatives monétaires (incluant les cryptos, bien sûr).



L'or se transige à près de 100% de prime par rapport aux coûts marginaux de production. C'est très étiré. Généralement une prime de plus de 60% conduit à des replis de valeur, mais 2024 étant une année particulièrement volatile en termes politiques, et nous comprenons le « besoin de sécurité ». Cela dit, l'avenir nous montre très souvent que nos craintes ne sont pas fondées, du moins rarement à court terme.

Nous sommes donc sortis de cette position en titres aurifères pour établir une position dans une Fiducie Immobilière (REIT) cotée sur le TSX, mais dont le principal de ses activités s'effectue aux États-Unis. Nous aimons l'aspect très « valeur » de cette opportunité d'investissement, en plus de la faible corrélation aux marchés. Avant tout, nous souhaitons mentionner qu'il ne s'agit pas d'un vote de confiance généralisé envers l'immobilier. À notre avis, les évaluations et la rentabilité de plusieurs immeubles ne fait guère de sens, et nous militons pour la prudence avant d'engager d'importantes sommes en immobilier. Les belles années d'appréciation des prix ont été formidables, certes, et l'immobilier permet toujours de profiter d'un levier financier inouï. Toutefois, faire du levier sur un placement susceptibles d'être peu performants sur les prochaines années, ça ne donne pas beaucoup de plus-value... Enfin, c'est à surveiller étroitement.

Notre REIT coté en bourse générera l'an prochain environ 300M\$ en flux d'opérations alors que sa capitalisation boursière n'est de 2800M\$. Le bilan est à 42% de dettes ce qui est égal aux moyennes du secteur, et son ratio de distribution est de 55% ce qui laisse une certaine marge de manœuvre au management pour hausser les versements aux détenteurs de parts. Au tableau ci-contre, nous voyons l'important écart d'évaluation basée sur les revenus bruts.

<u>Plex résidentiel</u>	Ratio Prix / revenus
Région Mtl	18-25x
Drummondville	15-18x
REIT coté bourse	3x

Comme toujours, n'hésitez pas à nous joindre pour de plus amples informations.



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.