

2014/01/20

Bye-bye 2014, perspectives 2015



Source: argent.canoe.ca

Une autre belle année se termine pour les investisseurs boursiers en général! Qui l'aurait cru? Pendant que la bourse américaine poursuivait sa chasse aux nouveaux records, la principale bourse canadienne, le S&P/TSX, a finalement battu son record de juin 2008. En effet, l'indice a atteint un nouveau sommet de 15 685 points le 3 septembre dernier, avant de subir 2 corrections supérieures à 10 % cet automne et finir l'année à 14 632 points. Il s'agit d'une hausse de 7,4 % pour l'année 2014. En incluant les dividendes versés par les 250 entreprises provenant de l'indice S&P/TSX, le rendement total a été de 10,6 % en 2014 au Canada.

La bourse canadienne a été une fois de plus affectée par sa forte présence dans les secteurs des ressources naturelles. Le secteur de l'énergie et celui des métaux ont subi un important recul en 2014.

Aux États-Unis, le principal indice boursier, le S&P 500 qui comprend les 500 plus grandes compagnies américaines, a poursuivi sa folle course aux rendements avec un gain de 11,4 % pour finir l'année à 2 059 points, près de son sommet historique de 2 093 points atteint en cours de séance le 29 décembre 2014. En incluant les dividendes, le rendement total du S&P 500 a été de 13,7 % en 2014 en devise locale. Pour les investisseurs canadiens ayant investis aux États-Unis, le rendement total a été de 23,9 % après la conversion de la devise.



Comme on devrait toujours investir en bourse avec une perspective de long terme, mieux vaut regarder la performance de 10 ans. Ainsi, **le rendement total composé, qui inclut les dividendes, de la bourse canadienne a été de 7,6 % depuis 10 ans et celui des États-Unis a été de 7,7 % en devise locale.** Il s'agit d'une performance inférieure à la moyenne historique à très long terme qui tourne autour de 10 %. Cette contre-performance est principalement due à la pire crise financière que nous avons connue depuis celle des années '30 et dont on ramasse encore les pots cassés.

Peut-on faire mieux que le marché boursier à long terme? Bien sûr que oui, avec une bonne approche et la bonne attitude! Puisque les entreprises faisant partie d'un indice boursier ne sont pas toutes aussi bien gérées et aussi rentables les unes que les autres, il y a un avantage à trier le bon grain de l'ivraie. **En se concentrant uniquement sur les meilleures entreprises tout en évitant les autres, il devient évident que les probabilités de succès augmentent fortement.** Ces entreprises exceptionnelles se retrouvent principalement dans des secteurs porteurs non-cycliques. Elles sont très rentables, gérées par une équipe de direction hors pair et possèdent un solide bilan financier. Elles possèdent des avantages concurrentiels leur permettant de maintenir leur forte rentabilité sur de longues périodes tout en poursuivant leur croissance. Comme ces entreprises sont très rares, mieux vaut les détenir longtemps lorsqu'on en trouve une!

Mes clients connaissent bien mon approche axée sur la détention à long terme d'excellentes entreprises. Mon portefeuille modèle comprenant 10 compagnies, dont je suis moi-même actionnaire depuis très longtemps et qui me servent de base de recommandations pour mes clients, a nettement surperformé le marché au cours des 10 dernières années. Bien entendu, les rendements passés ne sont pas garant des rendements futurs. Néanmoins, cela démontre le bien fondé de mon approche.

Ne pas oublier l'essentiel

La tourtière et la dinde sont à peine digérées que les experts sortent leurs prévisions pour l'année 2015. Au programme, il y a des hausses de taux obligataires, des gains boursiers modestes, une croissance économique mondiale, une remontée du prix du baril de pétrole, etc. Le tout avec des chiffres précis! **Or, faire des prédictions c'est l'art de dire ce qui va se passer et d'expliquer ensuite pourquoi ça ne s'est pas produit.** Voilà pourquoi je n'aime pas entrer dans ce jeu de prédictions à court terme. Le risque d'erreur est trop grand. Baser ses décisions d'investissement sur des perspectives de court terme est un jeu dangereux et coûteux. Plus vous transigez, plus vous prenez des risques de vous tromper et plus vous vous appauvrissez. En effet, chaque fois que vous vendez, vous devez partager votre butin avec le fisc (pour les comptes non-enregistrés) et votre conseiller (pour les comptes transactionnels). Vous prenez également le risque de vendre un titre qui va continuer de grimper et d'acheter un titre qui s'apprête à baisser ou qui va stagner. Tenter de trouver le meilleur moment pour entrer ou sortir du marché boursier est une autre stratégie qui s'avère perdante la plupart du temps. Mieux vaut demeurer pleinement investi (selon son profil d'investisseur et uniquement dans des titres de qualité bien entendu!) afin de profiter des rebonds tous aussi imprévisibles que les baisses.

Les vrais investisseurs ne se laissent pas distraire par les prévisions économiques, ni par les prévisions de taux d'intérêt ou du taux de chômage. **Les véritables investisseurs se concentrent sur les progrès que réalisent les meilleures entreprises.** Ils se considèrent comme des propriétaires à long terme de leurs compagnies. Les actions qu'ils détiennent ne sont pas simplement des bouts de papiers qu'on peut échanger à tout moment. Les gens les plus riches, souvent propriétaires de leur propre entreprise, ne perdent pas de temps à spéculer sur les fluctuations à court terme de leur entreprise. Ils savent qu'ils n'ont aucun contrôle sur la valeur à court terme que donnent les spéculateurs à leur entreprise. Ils se concentrent sur ce dont ils ont le contrôle, c'est-à-dire la gestion quotidienne de leur entreprise. Les meilleures entreprises savent tirer leur épingle du jeu dans les périodes difficiles. À l'aide de leur bonne gestion, d'un bon contrôle des dépenses et de leur solide bilan financier, les meilleures entreprises parviennent à se distinguer, à augmenter leur part de marché, et à faire des acquisitions stratégiques à prix alléchants.

Perspectives 2015

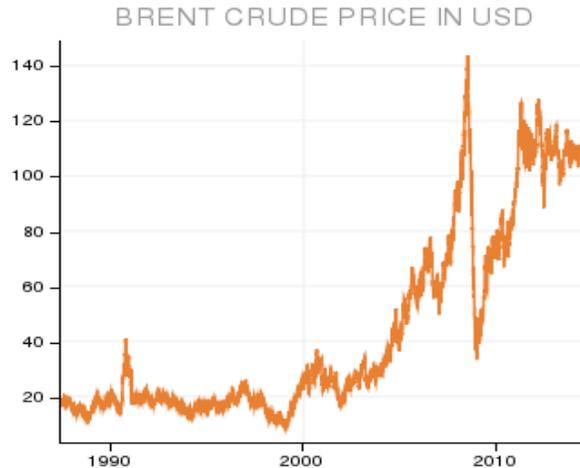
Je demeure optimiste pour les actions d'excellentes entreprises à moyen et à long terme. Par contre, à court terme, le prix en bourse de certaines d'entre elles a monté beaucoup plus rapidement que leurs profits en 2013 et en 2014. Ceci m'amène à vous demander de revoir vos attentes à la baisse cette année puisque le prix en bourse d'une entreprise finit toujours par suivre les progrès de celle-ci. Une entreprise peut rester surévaluée longtemps, mais cette surévaluation finit toujours par disparaître.

Heureusement, dans un portefeuille bien diversifié, toutes les entreprises ne grimpent pas en même temps. Certaines d'entre elles pourraient surprendre positivement cette année.

Sans faire de prédictions à court terme, je ne peux pas passer sous silence la forte chute du prix du baril de pétrole. Je voudrais seulement vous rappeler que le prix du pétrole est très volatil. Cette chute vertigineuse est causée par une surabondance de l'offre de pétrole et dont aucun gros producteur ne semble vouloir réduire sa production pour l'instant. La faiblesse de l'économie mondiale et les nouvelles techniques de forages sont en partie responsable de ce déséquilibre. Puisque plusieurs projets deviennent non rentables au prix actuel, ce n'est qu'une question de temps avant qu'une réduction de la production se matérialise. De plus, plusieurs pays producteurs de pétrole ont besoin d'un prix plus élevé afin de respecter leur budget. Une baisse prolongée aurait des conséquences sérieuses sur leur économie.



Source : transition-énergie.com



Source : quandl.com

Le malheur des uns fait le bonheur des autres, particulièrement aux consommateurs qui bénéficient d'un gros soulagement à la pompe. Ces dollars économisés peuvent être dépensés ailleurs. Cela fait également le bonheur de plusieurs entreprises qui voient leurs frais de transport réduits et leurs revenus augmentés par l'effet de richesse engendré chez le consommateur.

Si le prix du pétrole ne rebondit pas rapidement, plusieurs entreprises de ce secteur cyclique verront leurs profits fondre comme neige au soleil au cours des prochains trimestres. Si le prix actuel du baril de pétrole est insoutenable à long terme, personne ne sait vraiment si le plancher est atteint, ni quand le prix va rebondir et jusqu'à quel niveau. Il ne serait pas impossible de voir le prix redescendre à 20 \$, comme dans les années '90, avant de remonter éventuellement. En bourse, le prix des entreprises de ce secteur a passablement souffert au cours des derniers mois. Ceux qui en achètent maintenant parient sur une remontée rapide du prix du baril de pétrole. Cela relève de la spéculation. La plupart des analystes et des gestionnaires demeurent optimiste face au prix futur du pétrole. J'espère qu'ils ont raison car je ne crois pas que le prix actuel des entreprises de ce secteur reflète un scénario plus noir cette année. Advenant une faiblesse prolongée des prix du pétrole, de fortes révisions à la baisse des prévisions de bénéfices et des cours cibles feront tache d'huile sur ce secteur en bourse.

En tant qu'investisseur à long terme, je me tiens loin de ce secteur cyclique car même à 100 \$ le baril, la rentabilité des entreprises que j'ai analysées laissait à désirer au cours des dernières années. Sauf exception, j'évite les compagnies dont le rendement de l'avoir des actionnaires est inférieur à 15% par année.

Cinq ans et demi après la fin de la Grande Récession aux États-Unis, le cycle économique est encore jeune. Aux États-Unis, la reprise économique s'est étirée sur une période de 4 ans. La phase d'expansion économique, qui dure normalement de 3 à 7 ans, a débuté seulement en septembre 2013. Théoriquement, il nous reste encore au moins 2 ans d'expansion économique avant de voir l'économie surchauffer et de voir la Réserve Fédérale appuyer sur la pédale de frein en haussant les taux d'intérêt. Pour l'instant, la Fed a encore le pied à fond sur l'accélérateur économique (taux d'intérêt au plancher). Au rythme à laquelle l'économie progresse, nous pourrions assister à un long cycle d'expansion!

C'est de bon augure pour les marchés boursiers qui devraient poursuivre leur ascension! De plus, l'évaluation des entreprises en général demeure raisonnable et se maintient près de la moyenne historique, surtout avec la petite correction des derniers jours.

Si l'économie américaine prend de la vigueur, il en est autrement pour le reste de la planète. L'économie chinoise ralentit encore, la zone euro fait face à des risques de déflation et l'économie canadienne demeure fragile, surtout avec les conséquences possibles de la faiblesse du prix du pétrole, l'endettement élevé des consommateurs et l'évaluation élevée du prix des maisons. Ces défis auxquels nous sommes confrontés éloignent les investisseurs de l'état d'esprit euphorique qui précède les krachs boursiers et important marchés baissiers. L'absence de pressions inflationnistes, les faibles taux d'intérêt, la politique monétaire encore très accommodante, la baisse du prix de l'essence et la baisse de notre devise face au dollar américain devrait aider notre économie à demeurer en croissance. Cela vaut également pour l'Europe.

Sur une note plus générale, mon optimiste à long terme est basé sur des tendances lourdes et sur mes croyances envers le système capitaliste dans lequel on vit. Quoiqu'imparfait, notre système basé sur la libre entreprise et la liberté a permis à notre qualité de vie d'augmenter fortement au cours du siècle dernier. **La mondialisation des marchés et le vieillissement de la population sont de véritables rouleaux compresseurs sur l'inflation et les taux d'intérêt.** Alors que des hausses de taux surviendront un jour, les taux d'intérêt demeureront relativement faibles encore très longtemps, au grand malheur des épargnants et des retraités qui comptent sur des revenus d'intérêt pour vivre. Les bas taux d'intérêt favorisent la croissance des entreprises bien gérées. Cela leur permet de faire des acquisitions, des ouvertures de magasins, des rénovations, des agrandissements, etc., à un coût dérisoire.

La faiblesse des taux d'intérêt pousse les épargnants à chercher des solutions afin d'obtenir des rendements décents à long terme. Afin d'atteindre leurs objectifs, la très grande majorité de ceux-ci n'ont pas le choix d'augmenter un peu le niveau de risque de leur portefeuille. Si certains choisissent d'investir dans des obligations de faible qualité, qui offrent de meilleurs rendements potentiels mais comportent un risque nettement plus élevé, la plupart préfèrent se tourner vers les actions, directement ou indirectement via des fonds commun de placement, des fonds négociés en bourse, des billets ou CPG boursiers. **Cette demande croissante pour les actions jumelée à la croissance des profits des entreprises pousseront les marchés boursiers à de nouveaux sommets au cours des prochaines années.**

Comme toujours, la bourse demeurera volatile et des corrections de plus ou moins grandes envergures surviendront en cours de route. Plutôt que d'essayer de prévoir la direction des marchés boursiers, profitez simplement des bas prix lorsqu'ils se présentent et cessez de vous inquiéter avec la direction à court terme de la bourse et de l'économie. **Concentrez plutôt votre énergie à comprendre davantage les entreprises dans lesquelles vous investissez.** Gardez le cap sur votre plan financier et vos objectifs à long terme.

Il me fera plaisir de recevoir vos commentaires et de répondre à vos questions. Entretemps, je vous souhaite une année 2015 prospère et de la santé pour pouvoir en profiter!

Michel Gauthier

Conseiller en placement

Financière Banque Nationale

«J'ai rédigé le présent commentaire afin de vous donner mon avis sur différentes solutions et considérations en matière d'investissement susceptibles d'être pertinentes pour votre portefeuille de placements. **Ce commentaire reflète uniquement mes opinions et peut ne pas refléter celles de Banque Nationale Groupe financier.** En exprimant ces opinions, je m'efforce d'appliquer au mieux mon jugement et mon expérience professionnelle du point de vue d'une personne appelée à suivre un vaste éventail de placements. Par conséquent, le présent rapport représente mon opinion éclairée et non une analyse de recherche produite par le Service de recherche de la Financière Banque Nationale.»

La Financière Banque Nationale est une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque Nationale du Canada. La Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA : TSX).

Financière Banque Nationale est membre du Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE).