

Pour bâtir votre avenir financier

Équipe Chartier, Grandmaison

Conseillers en gestion de patrimoine et gestionnaires de portefeuille



Notre savoir-faire, votre réussite

Reconnaissance de l'Excellence 2018

Excellence de la gestion de portefeuille
Gagnant National

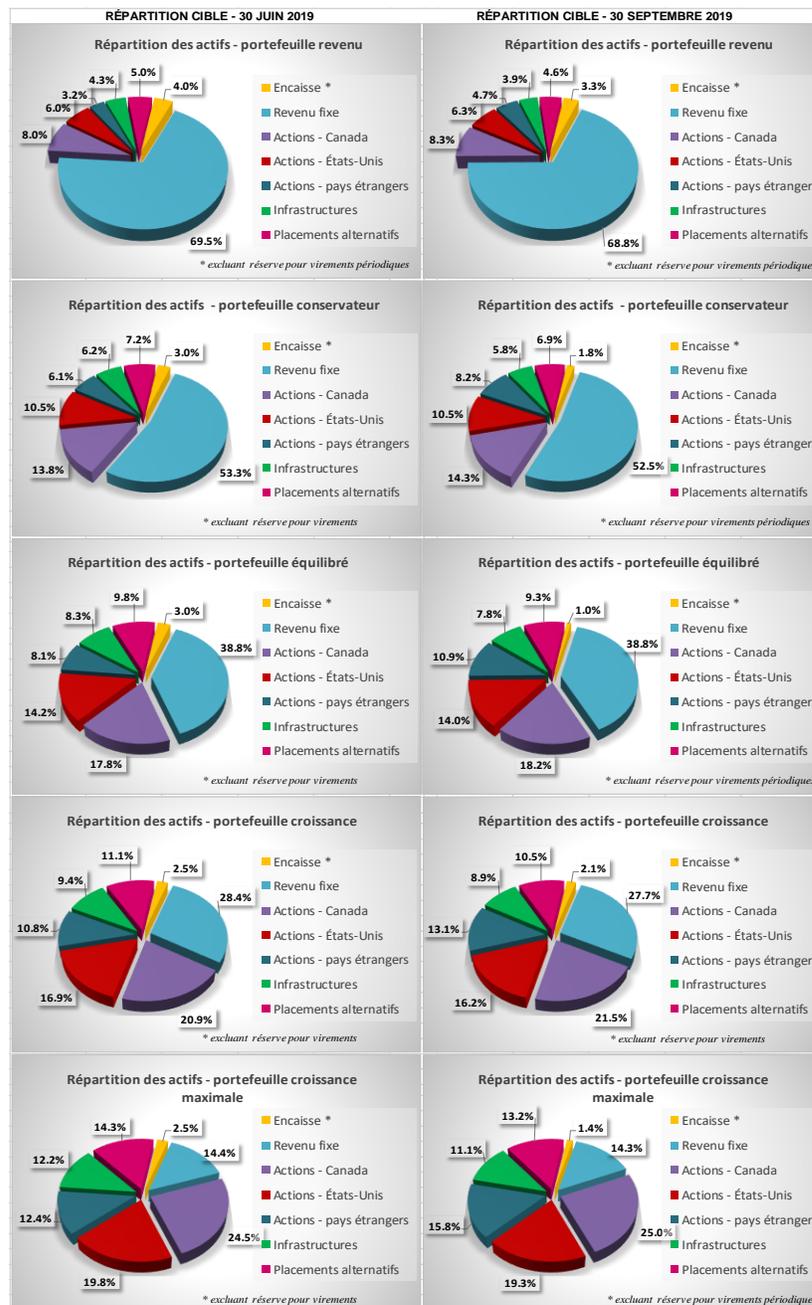
Reconnaissance de l'Excellence 2018

Excellence en gestion de patrimoine
Région Montréal

SOMMAIRE DU 3^è TRIMESTRE 2019

Répartition d'actifs :

Nous avons apporté les ajustements suivants au poids relatif cible des différentes catégories d'actifs dans le portefeuille modèle par rapport au trimestre précédent:



Bien que de façon quantitative, le poids des Infrastructures et Placements alternatifs ait légèrement diminué, nous avons augmenté la qualité et la définition des investissements de ces deux catégories comme il est expliqué dans la section suivante.

Modifications au portefeuille modèle :

Nous avons ajouté dans la section **Placements alternatifs** du portefeuille le « *UBS (Canada) Global Merger Arbitrage Fund* »¹. UBS identifie des situations de fusions et acquisitions annoncées, dans lesquelles deux entreprises se sont entendues pour regrouper leurs activités, habituellement via le rachat des actions de la première (la cible) par la deuxième (l'acquéreur) à un prix convenu. Si la situation rencontre ses critères de sélection, UBS achètera sur le marché des actions de l'entreprise cible à un prix inférieur au prix convenu entre la cible et l'acquéreur et les détiendra jusqu'à la conclusion de la transaction. Pour augmenter le rendement, UBS pourra utiliser un effet de levier, c'est-à-dire emprunter à court terme à faible taux pour augmenter son investissement dans l'entreprise cible.

L'objectif est de procurer à l'investisseur un rendement intéressant et indépendant des fluctuations des marchés boursiers, la plupart des transactions de fusions et acquisitions annoncées se concluant, même dans les périodes de fluctuations négatives dans les marchés boursiers, améliorant ainsi la diversification du portefeuille.

Nous avons inclus dans la section **Infrastructures** du portefeuille la « *Caisse privée d'actifs réels BNI* ». La Caisse investit la majorité de ses fonds dans des actifs réels privés qui produisent des flux réguliers de revenus, comme par exemple des ponts et autoroutes à péage, des terres agricoles et forestières, des immeubles locatifs résidentiels et commerciaux, etc.

L'objectif de ce placement est comme pour le précédent décrit plus haut d'améliorer la diversification du portefeuille, le rendement des actifs réels étant faiblement corrélé à celui des actions et obligations. Il offre aussi une protection contre l'inflation. Ce type de placement est habituellement uniquement à la portée des investisseurs institutionnels.

Nous avons aussi constitué dans le portefeuille un sous-groupe d'actions de sociétés mondiales se consacrant à **l'environnement et au développement durable**, que nous classions auparavant dans la catégorie Infrastructures. Ces sociétés se regroupent dans les secteurs suivants :

- Solutions aux problèmes d'eau
- Gestion et récupération des déchets
- Efficacité énergétique
- Contrôle de la pollution
- Développement agricole durable.

¹ Ce placement ayant un minimum à respecter, nous avons pour certains clients utilisé un véhicule substitut.

Nous avons vendu notre position en actions du secteur pétrolier et une position indicielle d'actions américaines ainsi que notre position dans un fonds obligataire non traditionnel (classé dans les Placements alternatifs) pour financer les ajouts mentionnés plus haut.

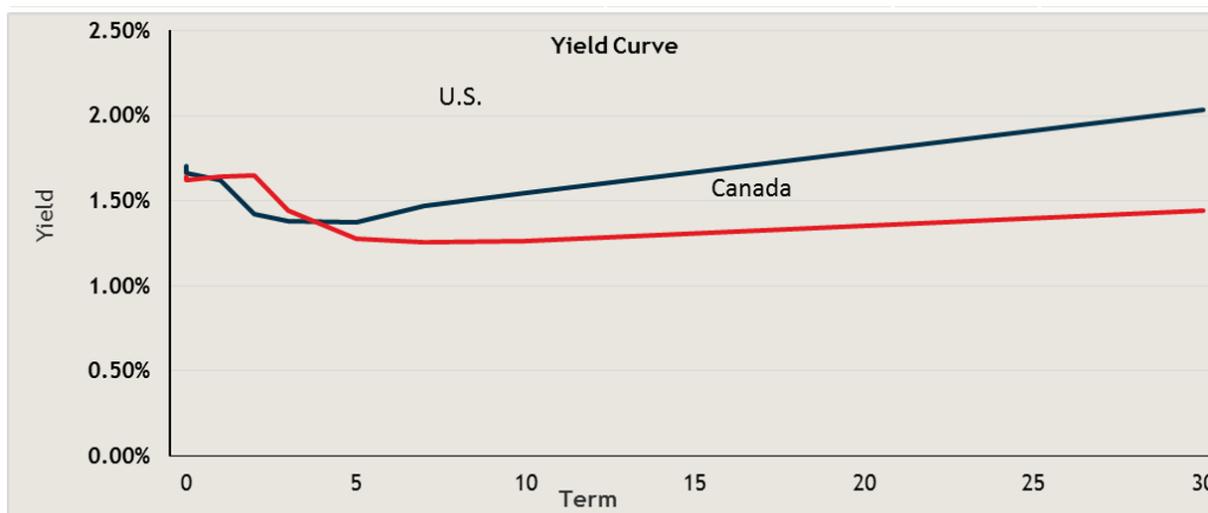
Points saillants du trimestre:

Les expressions les plus recherchées sur Google récemment ont été « Récession » et « Courbe des taux (*Yield Curve*) ».

Il y a indubitablement des inquiétudes de la part du public sur l'imminence ou non d'une récession. Un des facteurs qui a alimenté ces inquiétudes récemment est ce qu'on appelle « l'inversion de la courbe des taux ». La courbe des taux est un graphique qui compare les taux d'intérêt sur les titres de différentes échéances d'un même emprunteur, habituellement le gouvernement du Canada ou celui des États-Unis. Le taux à un jour provient d'une décision de la banque centrale (la Banque du Canada ici, la Federal Reserve aux États-Unis); les taux des autres échéances sont déterminés par l'offre et la demande entre prêteurs et emprunteurs. Le taux de la banque centrale influence ces taux, mais cette influence est de moins en moins importante à mesure que l'échéance allonge.

En circonstances normales, le taux d'intérêt qu'un emprunteur doit payer augmente avec la durée du prêt (autrement dit, si on prête son argent au gouvernement du Canada pour 10 ans, on demande un taux d'intérêt annuel plus élevé que si on lui prête pour 30 jours). Il arrive cependant parfois que la courbe s'inverse : le taux d'intérêt sur les titres à court terme est plus élevé que sur les taux de titres d'échéance plus longues.

Voici la courbe des taux le 11 octobre pour les titres d'emprunt des gouvernements du Canada et des États-Unis (les échéances dans l'axe horizontal sont exprimées en années) :



Source: Refinitiv

Une courbe de taux inversée suggère que prêteurs et emprunteurs s'attendent à ce que, soit les taux à court terme baisseront, soit les taux à moyen-long terme monteront. Puisqu'en général les banques centrales baissent leur taux directeur (court terme) quand l'économie fait face à une récession, l'inversion de la courbe des taux est souvent vue comme annonciatrice d'une récession. Mais ce n'est pas toujours le cas; il est arrivé dans le passé qu'une inversion de la courbe des taux n'ait pas été suivie par une récession. À notre avis, il y a suffisamment d'autres facteurs positifs pour penser qu'une récession n'est pas pour tout de suite.

Mais un jour, il finira bien par en avoir une... Nous prenons les mesures pour en diminuer les impacts négatifs sur votre portefeuille, mais il est bon de se rappeler que les récessions font partie du cycle économique, et qu'il ne faut pas en exagérer les effets comme le suggère ce tableau:

Récessions (NBER)	Rendement total portefeuille équilibré (60/40)*			Période complète**
	12 mois avant	Pendant la récession	12 mois après	
Nov 1973 - Fév 1975	7%	-7%	12%	11%
Jan 1980 - Juin 1980	11%	9%	7%	31%
Juil 1981 - Oct 1982	9%	15%	26%	57%
Juil 1990 - Fév 1991	4%	6%	9%	21%
Mar 2001 - Oct 2001	-1%	-5%	-8%	-14%
Déc 2007 - Mai 2009	1%	-16%	9%	-8%
Moyenne	5%	0%	9%	16%

Source : CIO Office, FBN

Comptez sur nous pour garder le cap avec discipline et diversification!

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.

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