

GROUPE GINGRAS BARRETTE
Gestionnaires de portefeuille

Le 13 avril 2018

TRANSACTIONS TRIMESTRIELLES

Transactions entre le 1^{er} janvier et le 31 mars 2018

Le premier trimestre de 2018 a été marqué par un retour en fanfare de la volatilité sur les marchés boursiers nord-américains. Après un mois de janvier légèrement haussier, les principaux indices ont manifesté leur inquiétude envers une combinaison de facteurs tels que la trajectoire haussière des taux d'intérêt, les tensions géopolitiques mondiales (nul besoin de nommer les principaux coupables...) et le spectre d'une guerre commerciale. Malgré ces secousses boursières, nous ne dérogeons pas de notre stratégie, qui a généré au fil des ans des rendements plus que satisfaisants pour nos clients et qui consiste à investir dans des entreprises solides possédant une équipe de gestion hors du commun et un avantage marqué sur ses concurrents. L'expérience nous a appris que les marchés boursiers ont un comportement qui diffère très peu du cycle météorologique, où la tempête et le beau temps se relaient inévitablement, trop souvent sans avertissement. Notre objectif est de bâtir pour chacun d'entre vous une maison aux fondations solides qui vous offrira la sécurité nécessaire pour affronter les inévitables intempéries. Soyez assuré que nous prenons notre objectif à cœur.

Portion Revenu fixe

Plus de transparence, diminution des frais de gestion et ajout de taux variables

Les fonds négociés en Bourse (FNB) sont des produits relativement « jeunes » dans le secteur financier, mais leur grande popularité est largement justifiée. Les FNB sont des fonds d'investissement dont la principale caractéristique est leur capacité à être négociés sur le marché boursier de la même manière que les actions d'une entreprise. La grande majorité des FNB visent à répliquer le rendement d'un indice boursier (par exemple, le TSX Composite ou le S&P 500) en investissant dans les mêmes titres que ceux qui composent l'indice auquel ils sont rattachés. Selon les données de la firme ETFGI, plus de 5 000 FNB différents se négocient aujourd'hui sur les marchés mondiaux et représentent une panoplie d'indices boursiers allant de l'indice sectoriel à l'indice géographique, en passant même par le bitcoin, preuve que tous les FNB ne sont pas des placements sans risque.

Les FNB sont un outil merveilleux pour s'exposer aux rendements des principaux indices composés d'actions comme le TSX ou le S&P 500, mais pour une exposition aux indices de revenu fixe, ces véhicules ne sont pas l'idéal. Alors que les indices d'actions sont composés de quelques centaines de titres bien connus et fortement négociés, les indices d'obligations comptent plusieurs milliers de composantes dont la plupart sont peu ou pas négociées régulièrement sur les marchés. Il en résulte donc une

ROUYN-NORANDA

75, avenue Québec, 2^e étage
Rouyn-Noranda (Québec) J9X 7A2
819-797-5525 ou 1 800 797-5525

TORONTO

11 King Street West P.O. Box 23
Toronto (Ontario) M5H 4C7
416-867-3578 ou 1 844- 467-3578

VAL D'OR

450, 3e avenue Québec, bureau 201
Val d'Or (Québec) J9P 1S2
819-824-2266 ou 1 800 819-2266

VILLE-MARIE

33 rue Ste-Anne
Ville-Marie (Québec) J9V 2B6
819-629-2560 ou 1 877 629-2560

GROUPE GINGRAS BARRETTE

Gestionnaires de portefeuille

transparence réduite et il devient difficile pour nous de bien connaître toutes les composantes d'un FNB indiciel d'obligations.

Au cours du dernier trimestre, nous avons décidé de mettre fin à l'utilisation de ces FNB dans la portion Revenu fixe du portefeuille. Ces positions ont été remplacées par la détention directe d'obligations et d'actions privilégiées qui ont été soigneusement sélectionnées par notre équipe. Ce changement permettra d'éliminer les frais de gestion inhérents à la détention de FNB et de rendre nos portefeuilles plus transparents.

Nous avons également augmenté la proportion de notre portefeuille allouée aux instruments à taux variable par l'ajout d'une obligation du gouvernement du Québec et l'accroissement de notre exposition aux actions privilégiées à taux flottant. Ces positions nous permettront de profiter de la hausse attendue des taux d'intérêt au cours des prochaines années.

Portion Croissance

Cela peut sembler contre-intuitif, mais en tant que gestionnaires de portefeuille, les marchés volatils nous plaisent. En 2012, l'agence de nouvelles financières Reuters publiait un article éloquent dans lequel l'auteur soulignait que la période moyenne de détention d'une action était passée de plus de 10 ans dans les années 1930 à moins de six mois. Dans un monde où trop d'investisseurs négocient des titres comme de simples bouts de papier, nous tirons une grande fierté de notre philosophie d'investissement axée sur le long terme. Pour nous, une action n'est pas qu'un simple bout de papier, mais une participation dans une entreprise réelle. Nous croyons qu'investir ne se résume pas espérer revendre un titre quelques mois plus tard à un prix plus élevé, mais consiste plutôt à acheter des actions d'entreprises solides et à empocher un dividende et des profits qui augmentent d'année en année.

Vous comprendrez donc que pour nous, une correction des marchés est accueillie comme une opportunité, car elle nous permet d'investir à prix réduits dans les meilleures entreprises. C'est en pareils moments que l'investisseur à long terme possède un réel avantage. C'est donc en restant fidèle à notre philosophie que nous avons profité de la baisse du mois de février pour augmenter notre répartition dans certaines positions.

Questions récurrentes de nos clients

Nous avons décidé de tester une nouvelle formule ce trimestre et de répondre aux questions qui nous sont le plus fréquemment posées par nos clients en lien avec les marchés. Pour ce faire, nos deux gestionnaires de portefeuille, Frédéric Gingras et Sébastien Barrette, ont pris le temps de s'asseoir et de répondre à ces questions.

ROUYN-NORANDA

75, avenue Québec, 2^e étage
Rouyn-Noranda (Québec) J9X 7A2
819-797-5525 ou 1 800 797-5525

TORONTO

11 King Street West P.O. Box 23
Toronto (Ontario) M5H 4C7
416-867-3578 ou 1 844- 467-3578

VAL D'OR

450, 3e avenue Québec, bureau 201
Val d'Or (Québec) J9P 1S2
819-824-2266 ou 1 800 819-2266

VILLE-MARIE

33 rue Ste-Anne
Ville-Marie (Québec) J9V 2B6
819-629-2560 ou 1 877 629-2560

GROUPE GINGRAS BARRETTE
Gestionnaires de portefeuille

Comment définir le premier trimestre de 2018 ?

Sébastien Barrette : Les marchés boursiers ont débuté l'année 2018 en force, enchaînant sommets après sommets pour culminer à un niveau jamais atteint le 26 janvier dernier. Si la hausse du côté canadien (S&P/TSX) a été plus modeste, le marché américain (S&P 500) affichait de son côté une hausse de 7% en trois semaines. Ce rythme insoutenable a été suivi d'un décrochage. Les données sur l'inflation publiées le 2 février ont eu tôt fait de ramener à l'avant-plan les risques inhérents à une remontée des taux plus rapide que prévu. La semaine suivante a été plus houleuse, effaçant du coup l'ensemble des gains réalisés depuis le début de janvier. Le reste du trimestre a fait resurgir un concept bien connu : la volatilité.

Comment expliquez-vous ce retour de la volatilité après une année 2017 où le calme a prédominé ?

S. B. : Pour expliquer ce changement de cap, il faut faire un léger retour en arrière. Au milieu de l'été 2017, le marché boursier a commencé à escompter d'éventuelles baisses d'impôts. Quand nous regardons la pente ascendante du S&P 500, principal indice boursier américain, nous remarquons une hausse de plus de 17 % entre le début d'août et le sommet de janvier 2018. Avec le recul, on constate que les valorisations boursières ont fait une envolée qui ne peut s'expliquer simplement par les baisses d'impôts à venir. Dans une de ses publications, Jurrien Timmer, directeur principal de la macroéconomie mondiale chez Fidelity Investment, affirmait que les gains du marché boursier durant cette période ont été deux fois plus élevés que ce que la récente baisse d'impôts pouvait justifier, entraînant du coup une hausse brusque des prévisions des bénéfices.

L'autre point à ne pas négliger est la remontée des taux d'intérêt. Dans notre lettre financière du troisième trimestre de 2017, nous pouvions lire : « Le dynamisme de l'économie au premier semestre, l'évolution du potentiel de l'économie et les perspectives en matière d'inflation ont supporté cette décision de réduire une partie du degré de détente monétaire. Bien que certains enjeux demeurent, nous n'écarterons pas une nouvelle hausse d'ici la fin de l'année. Pour ce qui est de 2018, le marché anticipe deux à trois hausses également. À ce rythme, le taux directeur atteindrait 2 % fin 2018. » Du côté américain, le taux des obligations du Trésor de 10 ans est passé de 2,01 % en août 2017 à 2,86 % à la mi-février dernier, une augmentation non négligeable. Une telle remontée n'est pas sans créer de pression sur les marchés boursiers.

ROUYN-NORANDA

75, avenue Québec, 2^e étage
Rouyn-Noranda (Québec) J9X 7A2
819-797-5525 ou 1 800 797-5525

TORONTO

11 King Street West P.O. Box 23
Toronto (Ontario) M5H 4C7
416-867-3578 ou 1 844- 467-3578

VAL D'OR

450, 3e avenue Québec, bureau 201
Val d'Or (Québec) J9P 1S2
819-824-2266 ou 1 800 819-2266

VILLE-MARIE

33 rue Ste-Anne
Ville-Marie (Québec) J9V 2B6
819-629-2560 ou 1 877 629-2560

GRUPE GINGRAS BARRETTE

Gestionnaires de portefeuille

Qu'est-ce qu'une guerre commerciale et quel en serait l'effet sur les marchés ?

Frédéric Gingras : La mondialisation a entraîné un certain libre-échange entre les différents pays, mais depuis l'arrivée de Trump au pouvoir, le mot « protectionnisme » revient fréquemment. L'administration Trump renégocie l'ALENA et menace même de se retirer de cette entente; elle a imposé des tarifs douaniers sur les importations d'acier et d'aluminium en provenance de certains pays, dont la Chine. Celle-ci a menacé de riposter en imposant à son tour des tarifs. Autrement dit, une guerre commerciale est déclenchée quand deux pays se relancent sur l'imposition de tarifs sur les importations.

Après que Trump eut annoncé les tarifs sur l'aluminium et l'acier, il a également parlé de la possibilité d'imposer des tarifs de plus de 50 G\$ sur des produits technologiques chinois. La Chine a aussitôt mis en place une stratégie équivalente sur d'autres produits, entre autres les produits agricoles. Par la suite, Trump a menacé d'imposer des tarifs sur un autre bloc de 100 G\$ d'exportations chinoises.

Pour l'instant, s'agit-il réellement d'une guerre commerciale ou est-ce simplement une guerre de mots ? N'oublions pas que seuls les tarifs sur l'aluminium et l'acier ont été imposés jusqu'à maintenant. Quoiqu'il en soit, cette situation crée sur les marchés une volatilité qui se gère plutôt bien. Le danger, c'est que ces deux pays continuent de se relancer et qu'on assiste à une escalade dans l'imposition de tarifs.

Selon nous, les tarifs annoncés ne sont pas catastrophiques; cependant, les tarifs potentiels de 50 G\$ risquent-ils de devenir cinq, voire 10 fois plus élevés ? L'administration Trump semble ne pas vouloir s'en laisser imposer. Est-ce seulement une stratégie de négociation ? Nous le verrons très rapidement.

À quoi devons-nous nous attendre maintenant ?

S. B. : Au début de l'année, nous étions convaincus que les marchés poursuivraient leur croissance, mais que celle-ci serait ponctuée de « poches d'air ». Ces périodes de recul, sans en connaître la cause ou le moment exact, ne signaleraient pas la fin du marché haussier actuel, mais représenteraient de saines corrections dans un marché encore en bonne santé. Les récents mouvements ont ramené les évaluations à des niveaux plus justes. Il faudra attendre la prochaine vague de résultats prévue dans les premières semaines d'avril pour voir de quelle façon la reprise se dessinera.

Nous croyons que le cycle d'investissement se poursuivra tout en offrant des rendements plus modestes. Généralement, quatre types d'événements signalent la fin d'un tel cycle : des évaluations extrêmes, un choc du prix des ressources, un choc monétaire et une récession. Le récent recul du marché des actions a permis d'abaisser les évaluations. À ce stade-ci, nous n'entrevoions pas de risque sur le plan du prix des ressources. Bien que les banques centrales nord-américaines entament une période de normalisation des taux, les coûts d'emprunt sont encore bas. Aucun choc monétaire n'est en vue. Pour ce qui est d'une

ROUYN-NORANDA

75, avenue Québec, 2^e étage
Rouyn-Noranda (Québec) J9X 7A2
819-797-5525 ou 1 800 797-5525

TORONTO

11 King Street West P.O. Box 23
Toronto (Ontario) M5H 4C7
416-867-3578 ou 1 844- 467-3578

VAL D'OR

450, 3e avenue Québec, bureau 201
Val d'Or (Québec) J9P 1S2
819-824-2266 ou 1 800 819-2266

VILLE-MARIE

33 rue Ste-Anne
Ville-Marie (Québec) J9V 2B6
819-629-2560 ou 1 877 629-2560

GROUPE GINGRAS BARRETTE

Gestionnaires de portefeuille

récession, les études montrent qu'il vaut mieux s'affairer à définir quelle en sera la nature (cyclique, événementielle ou structurelle) plutôt que d'essayer de prédire le moment où elle surviendra. Comme vous le savez, la meilleure protection demeure une répartition judicieuse des actifs (encaisse, titres à revenu fixe, actions), une bonne diversification géographique et surtout une politique de placement adéquate. Même si le cycle prend de l'âge, nous pensons qu'il se poursuivra, mais nous sommes conscients que la prudence est de mise.

Quels seront les principaux défis et occasions dans les marchés pour le reste de l'année 2018 ?

F. G. : Nous devons suivre les indicateurs clés d'une possible récession. Nous sommes convaincus qu'elle n'aura pas lieu en 2018, mais nous allons surveiller l'évolution des données économiques pour essayer de la prévoir et élaborer nos stratégies d'investissement en conséquence.

On peut dire qu'en 2018, on assiste au retour de la volatilité sur les marchés, ce qui est à la fois un défi et une occasion. Notre travail consiste à cibler de bonnes sociétés qui se négocient au plus bas prix possible et à acheter ces titres qui ont baissé sans autre raison que la volatilité.

Le défi consiste à acquérir ces mêmes titres au prix le plus bas possible et à continuer à croire en nos placements lorsque le marché bouge plus en fonction des émotions que de la raison. Même si nous ciblons les meilleurs titres, ceux-ci peuvent continuer de reculer temporairement avant de rebondir.

Investir doit être ennuyant

Paul Samuelson, un célèbre économiste détenteur d'un prix Nobel, décrit parfaitement la discipline requise pour une gestion de portefeuille gagnante : « Investir devrait être ennuyant. Ça ne devrait pas être excitant. Investir doit ressembler davantage à regarder de la peinture sécher ou du gazon pousser. »

Nos portefeuilles ne sont pas bâtis pour vous exciter, mais plutôt pour faire fructifier vos avoirs à long terme de manière sécuritaire. Nous ne pouvons contrôler les réactions des marchés, mais nous avons le pouvoir de choisir des entreprises qui continueront de générer des profits année après année, peu importe les fluctuations boursières. Comme Paul Samuelson, nous croyons que la patience et le temps sont les deux éléments indispensables à la bonne gestion de votre capital.

Cordiales salutations,
Le Groupe Gingras Barrette

ROUYN-NORANDA

75, avenue Québec, 2^e étage
Rouyn-Noranda (Québec) J9X 7A2
819-797-5525 ou 1 800 797-5525

TORONTO

11 King Street West P.O. Box 23
Toronto (Ontario) M5H 4C7
416-867-3578 ou 1 844- 467-3578

VAL D'OR

450, 3e avenue Québec, bureau 201
Val d'Or (Québec) J9P 1S2
819-824-2266 ou 1 800 819-2266

VILLE-MARIE

33 rue Ste-Anne
Ville-Marie (Québec) J9V 2B6
819-629-2560 ou 1 877 629-2560

GROUPE GINGRAS BARRETTE
Gestionnaires de portefeuille

Mise en garde

Le présent document peut contenir des statistiques provenant de tiers que nous estimons fiables. Valeurs mobilières Desjardins ne se prononce pas sur l'exactitude ou l'exhaustivité de l'information statistique obtenue et l'utilisateur ne saurait s'y fier en ce sens.

Sébastien Barrette et Frédéric Gingras sont inscrits à titre de gestionnaires de portefeuille auprès des organismes d'autorégulation. Ils sont autorisés, conformément aux dispositions de la Règle 1300 de l'OCRCVM, à prendre des décisions de placement et à donner des conseils relativement à des titres pour des comptes gérés. À l'exception de Sébastien Barrette et Frédéric Gingras, aucun membre de l'Équipe Gingras-Barrette ne peut exercer de pouvoirs discrétionnaires sur le compte d'un client, approuver des ordres discrétionnaires pour un compte géré ou participer à la formulation de décisions de placement prises au nom d'un compte géré ou de conseils donnés relativement à ce dernier.

Chacun des conseillers de Valeurs mobilières Desjardins dont le nom est publié en page frontispice du présent document ou au début de toute rubrique de ce même document atteste par la présente que les recommandations et les opinions exprimées aux présentes reflètent avec exactitude les points de vue personnels des conseillers à l'égard de la société et des titres faisant l'objet du présent document ainsi que de toute autre société ou de tout autre titre mentionné au sein du présent document et dont le conseiller suit l'évolution. Il est possible que Valeurs mobilières Desjardins ait déjà publié des opinions différentes ou même contraires à ce qui est exprimé ici. Ces opinions sont le reflet des différents points de vue, hypothèses et méthodes d'analyse des conseillers qui les ont formulées.

Desjardins Gestion de patrimoine Valeurs mobilières est un nom commercial utilisé par Valeurs mobilières Desjardins inc. Valeurs mobilières Desjardins inc. est membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et du Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE).



Accréditation Excellence

L'accréditation Excellence atteste que la pratique du conseiller en placement répond à des normes de qualité supérieure visant à vous offrir une expérience inégalée sur le plan de la satisfaction de vos besoins financiers. Cette distinction est décernée exclusivement aux conseillers en placement de Valeurs mobilières Desjardins qui se sont engagés dans un programme de perfectionnement et d'amélioration continue.

Desjardins Gestion de patrimoine Valeurs mobilières est un nom commercial utilisé par Valeurs mobilières Desjardins inc. Valeurs mobilières Desjardins inc. est membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et du Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE).

ROUYN-NORANDA

75, avenue Québec, 2^e étage
Rouyn-Noranda (Québec) J9X 7A2
819-797-5525 ou 1 800 797-5525

TORONTO

11 King Street West P.O. Box 23
Toronto (Ontario) M5H 4C7
416-867-3578 ou 1 844- 467-3578

VAL D'OR

450, 3e avenue Québec, bureau 201
Val d'Or (Québec) J9P 1S2
819-824-2266 ou 1 800 819-2266

VILLE-MARIE

33 rue Ste-Anne
Ville-Marie (Québec) J9V 2B6
819-629-2560 ou 1 877 629-2560