

Gestion de portefeuille privé



Gestion de patrimoine
Dominion valeurs mobilières

Volume 4, juillet 2019



Guy Tessier, B.A., GPC
Vice-Président et Gestionnaire de
portefeuille discrétionnaire
guy.tessier@rbc.com
514-878-5023

Sophie Labonté
Conseillère associée
sophie.labonte@rbc.com
514-878-7032

1, Place Ville-Marie, 5^e étage
Montréal QC, H3B 1Z3
1-800-890-4003

Bonjour cher client,

Nous voilà déjà au milieu de l'année. Après un deuxième trimestre encore volatil sur les marchés boursiers, les rendements après 6 mois sont positifs malgré les indices de ralentissement économique qui se multiplient sur fond de disputes commerciales entre les États-Unis et la Chine.

Ainsi, les marchés boursiers (depuis le début de l'année 2019) à travers la planète sont en forte hausse. Par ailleurs, le marché obligataire a offert de bons rendements compte tenu du changement de cap des banques centrales (la FED entre autres) quant à la direction des taux d'intérêt. À titre d'exemple, il était possible d'avoir un taux d'intérêt de 3,5% pour un terme de 5 ans pour un certificat de dépôt au Canada en octobre dernier alors que le meilleur taux d'intérêt pour un certificat de dépôt de 5 ans est actuellement de 2,33%, ce qui représente une baisse de plus de 1% depuis la dernière hausse des taux d'intérêt de la Banque du Canada. Ainsi, lorsque les taux d'intérêts diminuent, les obligations ont tendance à augmenter en valeur.

Le consensus des stratégies financiers est qu'il n'y aura pas de hausse des taux d'intérêt en 2019 aux États-Unis et au Canada alors que la FED prévoyait en 2018 relever ses taux d'intérêt encore en 2019. On parle d'un virage à 180 degrés.

En termes de prévision, du côté de la FED (banque centrale aux États-Unis), nous anticipons la possibilité d'une seule baisse de taux de 0,25% d'ici la fin de l'année alors que les marchés financiers semblent s'attendre à au moins trois baisses qui pourraient totaliser 0,75% d'ici un an.

Bien que nous reconnaissons que la croissance économique ralentit par rapport au rythme observé l'an dernier, nous estimons que la tendance à la hausse de ce marché haussier des actions depuis 10 ans se poursuivra encore, et ce, tant que la prochaine récession ne sera pas anticipée. Nous pensons que l'incertitude économique et les débats autour de la fin du cycle et d'un ralentissement de la croissance se poursuivront dans un avenir prévisible. Cela dit, nous ne pensons pas que le marché boursier se situe à des niveaux excessifs en termes de valorisation et en tenant compte des rendements des titres à revenus fixes. Aux États-Unis, l'emploi demeure robuste, et le rythme relativement calme de la reprise économique depuis 2009 suggère que le cycle actuel pourrait se poursuivre encore plus longtemps. Nous aurions probablement tendance à tempérer notre opinion si nous observions une prise de risque plus excessive et une exubérance irrationnelle.

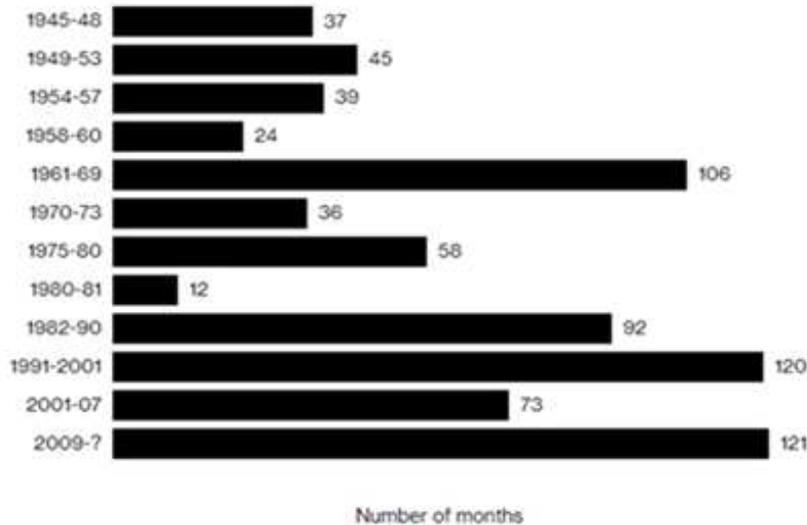
En conclusion, nous restons prudemment optimistes sur le marché, mais demeurons vigilants quant à la protection du capital. De plus, nous recommandons aux investisseurs de conserver leur pondération en actions au même niveau qu'actuellement.

Constatation en regard de la croissance économique aux États-Unis

Les sources d'informations internes et externes sont très abondantes et ne manquent pas. L'expansion actuelle aux États-Unis est la plus longue de tous les temps. Comme le démontre le graphique ci-dessous, la reprise économique américaine vient d'atteindre 121 mois en juillet, dépassant ainsi le cycle remarquablement allongé de 1991-2001, et faisant officiellement de cette expansion économique, la plus longue remontant à 1854.

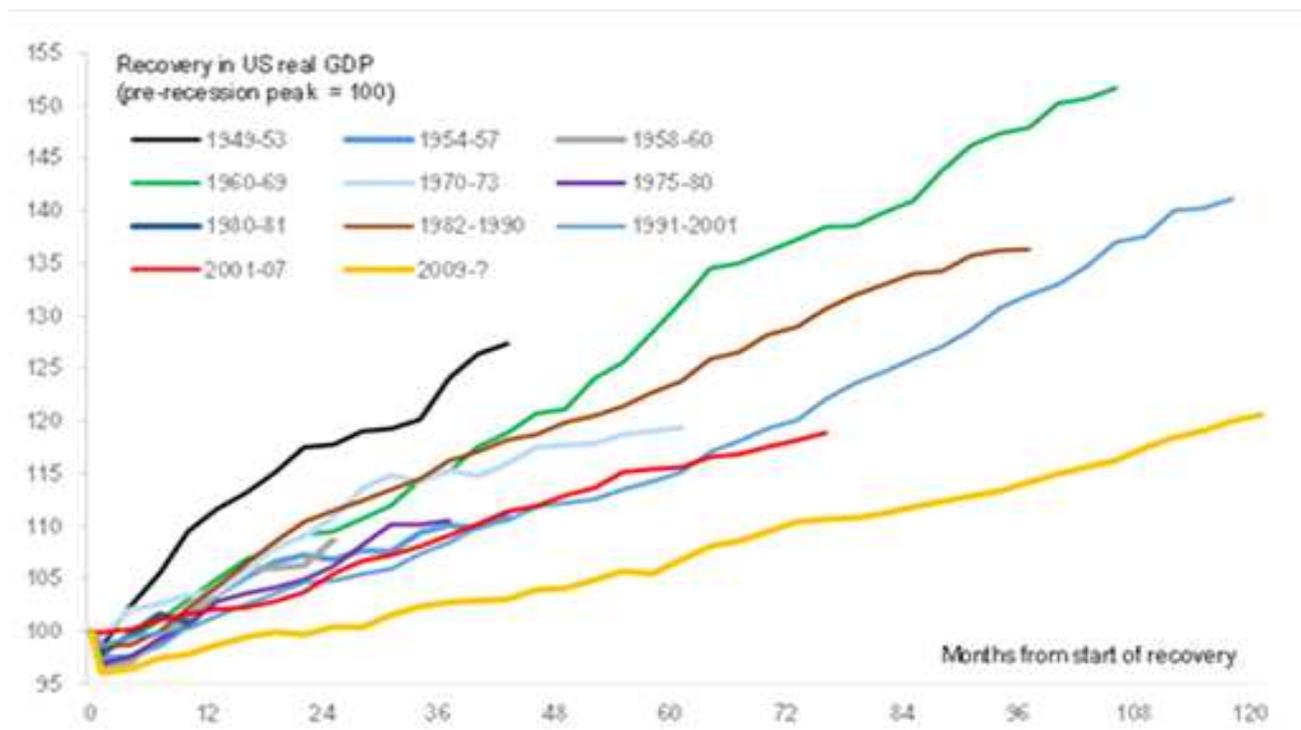
One for the Record Books

U.S. expansion becomes longest ever in July



Source: National Bureau of Economic Research. Note: NBER typically takes about a year to declare the start and end of expansions.

Néanmoins, l'âge du cycle en soi ne nous en dit peut-être pas beaucoup. Le graphique ci-dessous de RBC Capital Markets, bien qu'il soit le plus long jamais enregistré, montre que le cycle économique américain actuel a été le cycle le plus faible de l'après-guerre. «Si l'on trace toutes les récupérations postérieures à la Seconde Guerre mondiale, recalculées de manière à ce que 100 soit le maximum atteint avant la récession, l'extension actuelle a à peu près la même taille que celle des recouvrements, et jusqu'à la moitié de celle des recouvrements de même longueur.»



Pour rappel, la croissance cumulative du PIB réel américain au cours du cycle actuel a été d'environ 20%, soit environ 2% par année. Chacun des autres cycles qui avaient dépassé la croissance cumulative de 20% du PIB réel l'a fait en moyenne sur 16 trimestres - et non sur 10 ans. En termes de taille, RBC CM note que l'agrandissement actuel est similaire à celui des extensions 1970-1973 et 2001-2007, mais nettement inférieur à celui de 1991-2001 (ligne bleue), 1982-1990 (ligne brune), 1949- 53 (ligne noire) et la plus grande à ce jour, 1960-1969 (ligne verte ci-dessus).

En conclusion, même si le présent cycle économique perdure depuis 10 ans (121 mois), compte tenu de la faible croissance annuelle de l'économie américaine, il est prévisible que le cycle économie continue sur sa lancée encore un bon moment.

Transactions effectuées depuis le début de 2019 dans les portefeuilles.

Date	Position (compte CAD\$)	Type	Prix	Coût	Variation
25 avril	First Capital Realty	Achat	21.25		
13 mai	Onex	Achat	78.27		
21 mai	Onex	Achat	78.27		
12 juin	Banque de Montréal	Ajout	99.17		
12 juin	Brookfield Asset Management	Ajout	62.95		
12 juin	Intact Financial	Ajout	118.05		
12 juin	Canadian National Railway	Ajout	121.64		
Date	Position (compte US\$)	Type	Prix	Coût	Variation
5 mars	UnitedHealth	Achat	241.84		
3 juin	AT&T	Achat	31.03		
3 juin	Verizon	Achat	56.03		
3 juin	Crown Castle Intl	Achat	131.24		
3 juin	Facebook	Vente	164.62	134.11	23%
3 juin	Google	Réduction	1030.43	837.93	23%

Dans le dernier trimestre de 2018, nous avons légèrement réduit la pondération en actions et conservé des liquidités par mesure de prudence et en vue de déployer ce capital dans de bonnes opportunités. Comme vous pouvez le constater à partir de la liste ci-dessus, nous avons été actifs dans vos portefeuilles et effectué un certain nombre d'achats ou ajouts.

Nous ne détaillerons pas toutes les transactions de façon individuelle.

Entre autres achats dans le compte canadien, nous avons pris une position dans First Capital Realty (symbole FCR). First Capital Realty est une société d'exploitation immobilière canadienne entièrement intégrée qui met l'accent sur la propriété, la gestion, l'acquisition et le développement de centres commerciaux de quartier. Ses centres sont généralement ancrés dans les épiceries, les grands magasins ou les pharmacies. Les locataires de First Capital Realty fournissent aux consommateurs, des biens et des services essentiels à la vie quotidienne, ce qui est source de stabilité des revenus de location pour First Capital Realty. Cette société possède actuellement des intérêts dans plus de 165 propriétés pour une superficie de location de 25 millions de pieds carrés. Facteur positif en sus, cette société verse un dividende de 3,9% actuellement, ce qui est très intéressant. Enfin, dans la mesure où les taux d'intérêt restent stables ou baissent, cette société immobilière devrait bien se comporter.

Dans le compte en devise américaine, nous avons décidé de rendre plus défensif ce portefeuille. Pour ce faire, nous avons investi dans trois sociétés défensives et peu cycliques et qui en sus, versent de très bons dividendes. Ce sont AT&T Inc. (symbole T) qui verse un dividende de 6,1%, Verizon Communications Inc. (symbole VZ) qui verse un dividende de 4,3% alors que Crown Castle International Corp. (Symbole CCI) verse un dividende 3,3%. AT&T et Verizon sont des sociétés de télécommunications (télévision, internet, cellulaire entre autres) alors que Crown Castle est une compagnie qui détient des tours de cellulaire lesquelles permettront entre autres, l'arrivée du réseau 5G représentant la nouvelle génération de connectivité internet mobile, offrant des vitesses plus rapides et des connexions plus fiables sur les téléphones intelligents et permettront d'accroître la connectivité des objets, ce qui est source de revenus en croissance. 80% et plus de ses revenus sont récurrents, ce qui est un autre attrait de Crown Castle. Cette dernière société est située aux États-Unis et a généré des revenus de 5,4 milliards en 2018 (dernier exercice financier).

Afin de faire place aux trois achats ci-dessus décrits (AT&T, Verizon et Crown Castle), nous avons vendu avec un profit moyen de 23% la position dans Facebook et réduit la position dans Google permettant de prendre au passage un profit également de 23%. Le département de la Justice américaine est en train d'examiner la prédominance de marché de ces deux sociétés dans leurs secteurs respectifs, ce qui pourrait empêcher ces deux sociétés de voir leur cours boursier s'accroître rapidement selon la firme.

En terminant, quels sont vos projets, objectifs et/ou questionnements qui nécessiteraient une discussion avec nous s'il y a lieu?

Encore une fois, ne pas hésiter à nous contacter en cas de besoin. Nous disposons de toutes les ressources pour vous aider en matière de planification financière.



Gestion de patrimoine
Dominion valeurs mobilières

Ces renseignements ne constituent pas des conseils de placement et doivent être utilisés uniquement dans le cadre d'une discussion avec votre conseiller en placement de RBC Dominion valeurs mobilières Inc. Ainsi, votre propre situation sera prise en considération comme il se doit et les décisions prises seront fondées sur l'information la plus récente qui soit. Les renseignements contenus dans les présentes ont été puisés à des sources jugées fiables au moment où ils ont été obtenus, mais ni RBC Dominion valeurs mobilières Inc., ni ses employés, ses mandataires ou ses fournisseurs de contenu ne peuvent en garantir l'exactitude ni l'intégralité. Le présent rapport ne constitue pas une offre de vente ni une sollicitation d'une offre d'achat de titres et ne doit, en aucune circonstance, être interprété comme telle. Il est fourni sur la base d'une entente selon laquelle ni RBC Dominion valeurs mobilières Inc., ni ses employés, ses mandataires ou ses fournisseurs d'information n'acceptent de responsabilité ou d'obligation de quelque nature que ce soit à son égard. Les portefeuilles de RBC Dominion valeurs mobilières Inc. peuvent parfois inclure des titres mentionnés dans les présentes. RBC Dominion valeurs mobilières Inc.* et Banque Royale du Canada sont des entités juridiques distinctes et affiliées. * Membre-Fonds canadien de protection des épargnants. RBC Dominion valeurs mobilières Inc. est une société membre de RBC Gestion de patrimoine, division opérationnelle de Banque Royale du Canada. ® / MC Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence. © RBC Dominion valeurs mobilières Inc., 2019. Tous droits réservés.