



George Stedman, CFA
Gestionnaire de portefeuille principal

RBC Dominion valeurs mobilières Inc.
1501 McGill College, Suite 2150
Montréal, QC, H3A 3M8
Tél: 514-840-7626
Fax: 514-840-7639
george.stedman@rbc.com
www.georgestedman.com

Deuxième Trimestre 2022

Tous les trois mois, nous arrêtons l'horloge, pour ainsi dire, et prenons le score. Certains quartiers, je préfère ne pas. Nos retours ont été atroces. Le S&P 500 a connu les 6 premiers mois les plus mauvais depuis 1970, en baisse de 20 % (en dollars américains), dividendes compris. Les obligations investment grade, telles que mesurées par le IShares Core US Aggregate Bond Exchange Traded Fund, ont connu leur pire début d'année, en baisse de 11 % (en dollars américains). L'indice composé des obligations canadiennes à large terme a perdu 12,2 %

Les obligations sont traditionnellement considérées comme une compensation à la chute des cours des actions. Si les cours des actions chutent en raison de la faiblesse de l'économie, on peut s'attendre à ce que les prix des obligations augmentent à mesure que les taux d'intérêt baissent. La première moitié de 2022 a été différente. Les banques centrales ont maintenu les taux d'intérêt trop bas pendant trop longtemps, de sorte que l'inflation s'est enfuie. La Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine font maintenant monter les taux d'intérêt pour rattraper leur retard. Le chômage est encore très faible, mais le marché boursier est pressé par la hausse des taux d'intérêt maintenant et, la crainte d'une récession plus tard.

Alors, que devons-nous faire ? Vous ne serez pas surpris que ma réponse courte ne soit pas beaucoup. La hausse des rendements obligataires nuit à notre taux de rendement à court terme, mais des rendements plus élevés ne devraient pas rester un problème si notre horizon temporel d'investissement est plus long que la durée jusqu'à l'échéance de l'obligation. Nos obligations et nos dépôts bancaires viendront régulièrement à échéance au cours des 5 prochaines années et seront réinvestis au taux en vigueur à ce moment-là. Le marché boursier TINA (There Is No Alternative) a été remplacé par TAGA (There Are Good Alternatives). Il est étrangement gratifiant (et il y a eu très peu de choses sur mes investissements qui a été gratifiant ces derniers temps) de renouveler un dépôt qui a payé 2% pendant des années avec un qui paiera plus de deux fois plus pour les prochaines années.

Si les banques centrales sont incapables d'appivoiser l'inflation sans précipiter une récession, nos actions pourraient chuter davantage. On verra. Espérons que nous n'avons pas investi d'argent dans des actions qui devront être dépensées dans les deux prochaines années si les prix restent déprimés (sinon, nous utiliserons des rallyes pour lever plus de liquidités). Il me semble que les investisseurs individuels ont un gros avantage, le luxe du temps. Les investisseurs professionnels sont vulnérables au risque de carrière, à la peur de passer à côté et à la tyrannie des indices. Les investisseurs individuels ne devraient pas pouvoir faire grand-chose d'autre que d'attendre. Nous n'avons pas emprunté excessivement pour acheter des actions. Nous n'avons pas investi dans le gaspillage d'actifs comme des options qui peuvent expirer sans valeur. Nous n'avons pas investi dans des entreprises qui perdent constamment de l'argent ou dans des entreprises qui dépendent d'un nouveau problème. Je crois que la grande majorité des entreprises dans lesquelles nous investissons survivraient à une mauvaise récession. La plupart continueront à verser des dividendes, et beaucoup augmenteraient leurs dividendes, comme un certain nombre l'ont même fait au cours de ces terribles derniers mois.

La définition habituelle d'une correction boursière est une baisse de 10% et le marché boursier canadien, qui a été aidé par la hausse des prix du pétrole, a chuté de 9,9% au cours des 6 premiers mois, y compris les dividendes. Le S&P 500 répondait à la définition d'un marché baissier en chutant de 20 % en dollars américains, dividendes compris. Le NASDAQ, à forte composante technologique, a reculé de 29,5 %. Mes définitions préférées sont qu'une correction boursière est lorsque les actions d'autres personnes baissent et qu'un marché baissier est lorsque mes actions baissent. Pour moi, la gravité de la situation d'investissement actuelle a été ramenée à la maison ce printemps lorsque j'ai acheté des actions d'un vieux favori, Walt Disney, à ce que je pensais être un bon prix, pour le voir plonger d'environ 20% plus. Reconnaisant que nous sommes dans un marché baissier, j'ai décidé de procéder avec prudence et de faire attention à ne pas sous-estimer la gravité ou la durée d'un marché baissier. Nous avons l'intention, comme j'aime à le dire, de rester calmes et de continuer à rééquilibrer constamment les portefeuilles vers nos objectifs, mais lentement.

Warren Buffett dit qu'il y a 3 règles d'investissement ; 1) Ne perdez pas d'argent. 2) N'oubliez pas les règles #1 et 3) Il ne semble jamais se souvenir de la règle numéro 3. Quand Buffett dit ne perdez pas d'argent, il ne veut pas dire ne pas acheter une action à 100 \$, car elle pourrait aller à 50 \$. Il veut dire ne pas acheter une action dans une entreprise qui pourrait faire faillite ou une action qui pourrait baisser de 95%, parce que c'est une perte qui ne peut pas être récupérée.

Je suis terriblement préoccupé par la chute de la valeur marchande de nos portefeuilles au cours des six derniers mois. Il est facile de voir maintenant qu'il y a un an, il y avait une manie d'investissement spéculatif en cours. Cette manie est maintenant terminée. Je crois que la baisse de cette année n'est qu'une fluctuation intermédiaire de la valeur marchande et qu'à un moment donné, une reprise est probable. J'ai souvent dit que moins mes actions préférées sont chères, plus je devrais être heureuse parce que je peux en acheter plus. La réalité est bien sûr que je me sens malheureux, mais j'ai confiance dans notre processus d'investissement. J'espère que vous continuerez à me permettre, à moi et à notre équipe, de vous soucier de vos investissements pour vous et que vous avez la chance de profiter du beau temps de l'été.

Sincèrement,

George Stedman, CFA
Gestionnaire de portefeuille principal
Veuillez nous rendre visite sur www.georgestedman.com