



Équipe Marchand Landriault

Février 2016

Pour faire suite à nos commentaires publiés il y a quelques semaines sur la volatilité des marchés, nous vous transmettons un bref résumé des performances du portefeuille pour la dernière année, nos bons coups, nos moins bons coups et la façon dont nous souhaitons positionner le portefeuille pour l'année 2016.

La performance du portefeuille en 2015 :

Pour citer nos commentaires de janvier dernier, 2015 nous a démontré que le marché boursier ne fonctionne pas que dans un sens. Après des années exceptionnelles en 2013 et 2014, 2015 s'est avéré plus difficile. Le marché canadien (S&P TSX), fortement influencé par la baisse du prix du pétrole et des matières premières, a cédé 8.32% en 2015, tandis que le marché américain (S&P 500) s'est apprécié de 1.38%. Toutefois, si on tient compte de l'importante dévaluation du dollar canadien face au dollar américain (19% en 2015), l'investisseur canadien a obtenu un rendement de 20.75% sur ce même indice boursier. Une pondération supérieure à 50% aux États-Unis pour notre portefeuille en actions, jumelée à une faible exposition au pétrole ainsi qu'aux ressources naturelles, nous a permis d'enregistrer en 2015 un rendement de 7.11% pour la portion action du portefeuille.

Notre sélection de titres en 2015 :

Comme vous avez pu le constater ci-dessus, la majeure partie de la performance du portefeuille cette année fût générée par la décision d'avoir une pondération importante en actions américaines. L'année 2015 s'est avérée difficile pour l'économie canadienne, il n'y avait donc que très peu de valeurs refuges au Canada. Les banques canadiennes n'y ont pas échappé non plus, la décision de vendre la Banque de Montréal en début d'année et la Banque Nationale en fin d'année 2014 a été bénéfique pour le portefeuille. Nous avons aussi évité la déconfiture des minières, ayant été absents de ce secteur pour une deuxième année consécutive. Notre faible pondération dans les titres de pétrole aurait normalement dû atténuer la pression à la baisse sur notre portefeuille canadien, on peut dire que cela a été le cas, mais seulement en partie. Nous n'avons pas envisagé que le prix du pétrole pourrait chuter sous les 30\$ US le baril. À ce niveau, la majorité des producteurs nord-américains produisent à perte. L'hémorragie s'est donc étendue bien au-delà de ce secteur et a grandement influencé nos titres de transport (les Chemins de Fer Canadiens Nationaux et Transforce), ainsi que les banques canadiennes qui ont connu une rare année de rendements négatifs, soit une baisse moyenne de 5%.

Une faible pondération dans l'énergie n'est pas un argument satisfaisant pour nous lorsque vient le temps de prendre nos décisions d'investissement. Nous sommes sous-pondérés dans l'énergie depuis plusieurs années, mais cela ne veut pas dire que notre position est passive. Nous avons fait plusieurs transactions dans ce secteur pour protéger votre capital malgré la volatilité du secteur. Voici certaines d'entre elles : vente de la position de Suncor à un prix 20% supérieur au prix actuel, vente de la totalité de notre position de Calfrac en avril, encaissant à ce moment une perte de 25%, aujourd'hui ce titre a chuté de plus de 75% et la vente de la moitié de notre position de Husky en juin à un prix 40% supérieur au prix actuel.

Heureusement, certains titres canadiens se sont très bien comportés dans notre portefeuille en 2015. Les plus performants ont été Dollarama (+34%), Brookfield Asset Management (+12%), Canadian Apartment (+12%), Alimentation Couche-Tard (+5%), Loblaw (+5%) et Intact Assurances (+5%).

Notre portefeuille américain, quant à lui, s'est vraiment très bien débrouillé; Starbucks (+47%), Google (+44%), Altria (+23%) et Dow Chemicals (+15%) (rendements tous en dollars américains). Deux titres se sont avérés particulièrement décevants depuis leurs ajouts au portefeuille, Apple (-20% depuis l'achat en juillet) et McKesson (-15% depuis l'achat en septembre). Nous sommes à considérer le maintien de ces deux positions. Nous avons également écourté notre prise de position sur le marché européen, ayant patienté quelques années avant de prendre cette position en août de l'année dernière, la transaction s'est avérée peu convaincante. Bien que les marchés européens soient moins dispendieux que le marché américain, ils ont de nombreux défis à court et moyen terme.

Voulant profiter d'une possible surévaluation du dollar américain en ce début d'année 2016 nous avons converti +/- 5% du portefeuille américain en dollars canadiens, ces fonds ont été puisés dans la vente de l'indice Européen. Notre portefeuille d'actions est actuellement pondéré 50% au Canada et 50% aux États-Unis. Il est fort probable que nous diminuerons encore la portion américaine au courant de l'année. Nous surveillerons l'évolution du prix du baril, et par ricochet l'économie canadienne, avant de procéder à d'autres conversions de devises.

Nos perspectives pour 2016 :

Malgré les sueurs froides que le marché nous a données en ce début d'année, celui-ci semble vouloir se stabiliser. Nous nous efforçons de demeurer disciplinés dans ces moments de volatilité et tentons de profiter d'occasions sur ces marchés. Nous avons été actifs au cours des derniers jours/semaines, notamment par l'ajout de capitaux dans d'excellentes entreprises que nous détenions déjà, mais également avec l'ajout de positions dans : AT&T (dividende de 5.33%), Facebook et Disney. Étant donné la force du dollar américain et le ralentissement de l'économie mondiale, nous croyons que la Réserve Fédérale pourrait réviser à la baisse le nombre de hausses de taux qu'elle avait anticipé pour 2016. Nous demeurons donc optimistes quant au potentiel de rendement du marché boursier pour l'année 2016, nous continuerons de surveiller les signes de récession américaine, qui constitue le plus grand risque de perte pour notre portefeuille d'actions. Le consommateur américain demeure la clé du maintien de la croissance économique.

Nous espérons que vous avez apprécié notre compte rendu et vous invitons à nous contacter pour tout commentaire ou suggestion.

Au plaisir,

Jean Marchand, CPA, FCSI
V-P, Gestionnaire de portefeuille

Michel Landriault, GPC
V-P, Conseiller en placement

Philippe Ouellette, GPC, FCSI
Conseiller associé en patrimoine

Les titres ou stratégies de placements mentionnés dans ce bulletin peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs ou portefeuilles. Les renseignements contenus dans ce bulletin ne constituent pas une recommandation à l'intention d'un investisseur en particulier ou d'un type d'investisseurs, et ils ne constituent pas une recommandation quant aux situations particulières d'un investisseur, d'un type d'investisseurs ou d'un portefeuille en particulier. Vous devriez consulter votre conseiller en placement avant de prendre une décision quant à un titre ou une stratégie de placement mentionné dans ce bulletin afin de déterminer si les titres ou stratégies de placements mentionnés s'appliquent à votre situation particulière. Ces renseignements ne remplacent pas les conseils professionnels de votre conseiller en placement. Le commentaire, les opinions et les conclusions, le cas échéant, qui figurent dans ce bulletin représentent le point de vue personnel et subjectif du conseiller en placement [précité], lequel n'agit pas à titre d'analyste et dont l'avis ne correspond pas forcément à celui de RBC Dominion valeurs mobilières Inc. L'information contenue dans les présentes a été obtenue de sources considérées comme fiables au moment de leur obtention, mais ni RBC Dominion valeurs mobilières Inc. ni ses employés, agents ou fournisseurs d'information ne peuvent garantir son exactitude et son exhaustivité. Ce rapport ne constitue pas une offre de vente non plus que la sollicitation d'une offre d'achat de titres, et ne doit en aucune circonstance être interprété comme tel. Ce rapport est fourni sur la base d'une entente selon laquelle ni RBC Dominion valeurs mobilières Inc. ni ses employés, agents ou fournisseurs d'information n'assument quelque responsabilité ou obligation que ce soit à l'égard de celui-ci. RBC Dominion valeurs mobilières Inc.* et la Banque Royale du Canada sont des entités juridiques distinctes et affiliées. *Membre-Fonds canadien de protection des épargnants. ® Marque déposée de la Banque Royale du Canada. Utilisée sous licence. RBC Gestion de patrimoine est une marque déposée de la Banque Royale du Canada. Utilisée sous licence. © Banque Royale du Canada 2013. Tous droits réservés.