



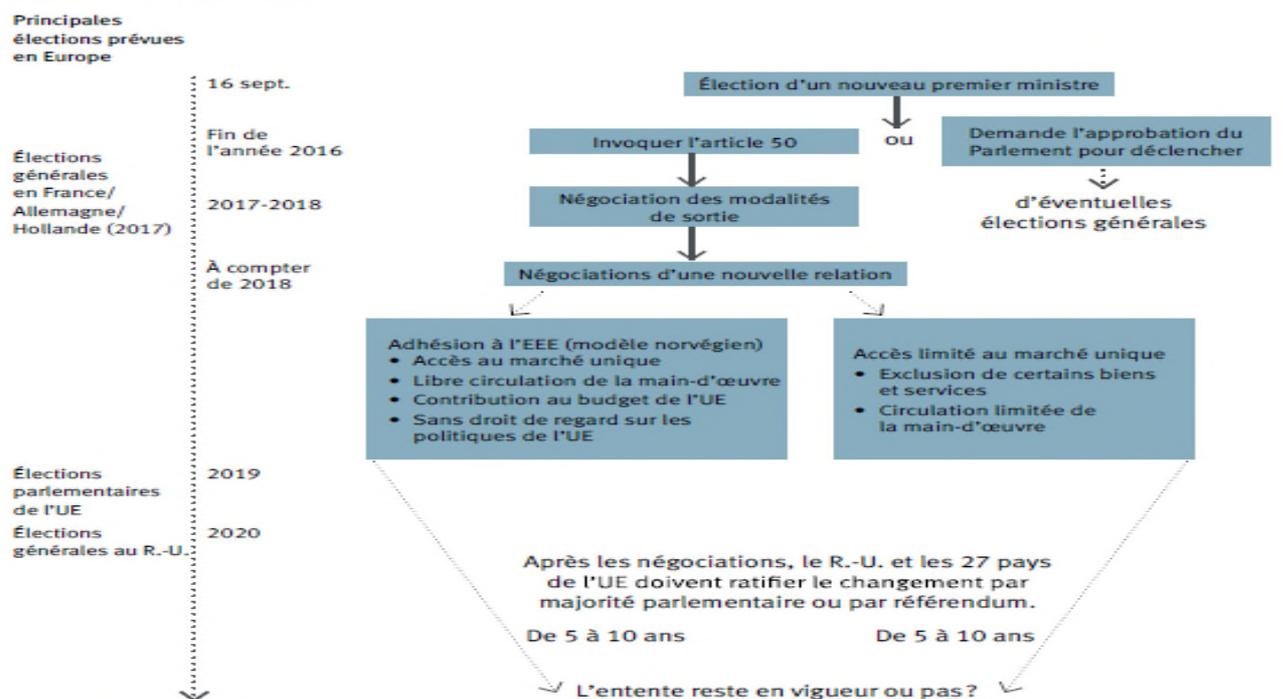
Même si seulement sept mois se sont écoulés depuis le début d'année, on pourrait croire qu'une année entière vient de passer tellement le marché boursier a été volatil. Après avoir amorcé l'année avec une baisse entre 10% et 20 % dans les 40 premiers jours, les principales places boursières du monde se sont stabilisées et ont bien progressé pour ensuite enregistrer tout près de 6 mois consécutifs de rendements positifs. Même si le vote pour que le Royaume-Uni (R.-U) quitte l'Union européenne (UE) a bien failli mettre un terme à cette séquence haussière, il semble que pour le moment, les investisseurs regardent plus à moyen terme. De plus, après cinq trimestres consécutifs de diminution des profits pour les entreprises nord-américaines, cette situation pourrait s'améliorer dans les prochains mois.

Une mise à jour sur le Brexit :

Maintenant que la poussière est retombée, on peut affirmer que le R.-U a un sérieux défi devant lui. Toutefois, les craintes d'un vote similaire par d'autres pays de l'UE ont beaucoup diminué, d'où la belle reprise des dernières semaines sur les marchés boursiers. Les dirigeants du R.-U en faveur du Brexit avaient espoir de débiter rapidement les négociations commerciales avec l'UE, cependant, ils se sont butés à une porte close. La position de l'UE est qu'il n'y aura aucune négociation tant que l'Article 50 n'est pas enclenché par le R.-U. L'Article 50 met en branle un compte à rebours de 24 mois au bout duquel le R.-U n'est plus membre de l'UE.

On ne peut blâmer l'UE de prendre une position à la dure avec le R.-U, de trop grandes concessions inciteraient d'autres pays membres à suivre l'exemple du R.-U. De plus, l'UE a le gros bout du bâton dans ces négociations, le R.-U reçoit environ 10% des exportations de l'UE tandis que plus de 50% de ses exportations sont dirigées vers l'UE. Les négociations s'annoncent donc longues et ardues, vous pourrez constater par vous-même l'ampleur du défi dans le graphique ci-après :

Calendrier du Brexit



Il n'est pas impossible qu'une élection soit aussi planifiée pour cet automne. Advenant la victoire d'un parti politique qui s'oppose au Brexit, il est possible que les Britanniques votent sur le sujet à nouveau, mais c'est peu probable.

La valorisation des titres plus risqués :

Dans notre évaluation de titres boursiers, en plus d'utiliser l'analyse fondamentale et technique, nous accordons beaucoup d'importance à l'analyse quantitative. Notre outil d'analyse quantitative passe au peigne fin vingt-deux différents ratios financiers d'un titre donné pour ensuite lui assigner un classement relatif aux autres entreprises du S&P TSX. Depuis juin 1996, l'achat des 40 titres de grandes capitalisations les mieux classés au Canada a généré un rendement annuel moyen de 14.80%, tandis que l'achat des pires 40 titres aurait généré un rendement annuel moyen de 1%. Si on regarde l'année 2016 à ce jour, l'achat des 40 titres les mieux classés aurait généré un rendement de 4 %, tandis que les 40 titres les moins bien classés ont bondi de 48%. Donc ce sont les titres de moins bonne qualité qui ont surperformé de janvier à juin. Depuis juillet cependant, nos titres de qualité ont très bien performé. Dans un environnement de faible croissance économique mondiale, nous avons augmenté les titres à dividendes. Depuis le Brexit, la baisse des taux d'intérêt mondiaux a fait augmenter la valeur boursière de ces titres.

Mouvement dans le portefeuille depuis le début de l'année 2016 :

Notre décision de demeurer exclusivement en Amérique du Nord s'est avérée adéquate jusqu'à maintenant en 2016, l'indice mondial MSCI en dollars canadiens affichant une baisse de 5% depuis le début d'année. Le S&P TSX est fortement à la hausse, soit près de 10%, tandis que le rendement du S&P 500 est de 3.80%. La hausse du dollar canadien vient toutefois effacer la totalité de ce gain et même plus, le S&P 500 affichant en dollars canadiens une perte de 3.05% depuis le début d'année. Nous avons profité de la forte baisse du dollar canadien en janvier pour ramener environ 5% du portefeuille américain en dollars canadiens.

Nos meilleurs titres américains depuis le début d'année ont été : Stryker (+31%), AT&T (+24%), Johnson & Johnson (+21%), Altria (+18%), Honeywell (+15%) et Facebook (+15%). Nous avons réduit un peu les secteurs pharmaceutiques et bancaires. Nous avons également vendu Lyondell Basell, titre cyclique dans les produits chimiques, certains analystes ayant émis des réserves quant au potentiel de croissance de celui-ci, et par prudence nous avons limité la perte.

Du côté canadien, Transcanada Pipeline a enregistré un gain de 34%, le marché ayant très bien réagi à son acquisition de l'entreprise américaine Columbia Pipelines. Ces autres titres ont également bien tiré leur épingle du jeu : Canadien Apartment (+21%), Dollarama (+17%), BCE (+16%) et Fortis (+16%). Nos banques canadiennes ont aussi repris du galon cette année, la hausse du prix du pétrole y étant pour beaucoup, ainsi que les derniers résultats trimestriels qui ont démontré que leur exposition aux prêts de compagnies pétrolières canadiennes n'était pas excessive. Nous avons acheté la Banque Nationale suite à ses résultats, un dividende de près de 5% est fort intéressant. Nous avons diminué de moitié Transforce et vendu Jean Coutu. Nous avons également profité de la volatilité du 24 juin (l'après-Brexit) pour faire l'acquisition d'un titre dans l'immobilier, Milestone Apartment. Depuis l'achat, le titre a progressé de 10% en plus d'offrir un dividende de 3.51%. Nous avons également acheté une petite position dans le détaillant Canadian Tire qui continue de bien performer suite à la décision de Target de quitter le Canada. Nous demeurons à l'affût pour augmenter notre pondération dans le secteur pétrolier lors d'un repli du prix du baril. Nous continuons d'éviter le secteur des métaux de base, ayant de la difficulté à trouver des entreprises qui font un bon travail d'allocation du capital. Nous surveillons l'évolution récente du prix de l'or : si le prix se dégonfle un peu suite au rebond important engendré par le Brexit, nous pourrions prendre une position dans ce secteur. Les risques politiques sont à nouveau à l'avant-plan dans les pays développés (Brexit, risques dans la zone européenne, Donald Trump).

Le Brexit aura une influence sur la croissance économique mondiale, en particulier sur la croissance européenne. L'incertitude qu'apporte cet événement vient encore une fois repousser une éventuelle hausse des taux d'intérêt, et ce même pour la Réserve fédérale américaine. Le marché escomptait en début d'année un minimum de trois hausses de taux aux États-Unis en 2016. Aujourd'hui, le marché estime qu'il y a 40% de chance qu'une seule hausse de taux ait lieu cette année. Comme vous le savez, la faiblesse des taux d'intérêt est un réel défi pour la gestion du revenu fixe de notre clientèle. L'effondrement des rendements offerts sur ces

produits nous oblige à être un peu plus imaginatif, raison principale de l'utilisation du placement alternatif Fiera Marché Neutre depuis quelques années. Cette expérience s'est avérée concluante, le fond s'étant apprécié de plus de 6% dans chacune des trois dernières années. Nous avons récemment fait l'acquisition du fond CC&L (Connor, Clark & Lunn) Marché Neutre Diversifié dans la même optique, les rendements des dernières années ont été bons, avec une volatilité beaucoup moindre que les actions ordinaires et un peu plus que les obligations. En plus, ce type de fonds génère des gains en capitaux (50% imposable) alors que les revenus fixes à taux d'intérêt sont imposables à 100%. Ainsi, un investisseur très prudent qui achèterait une obligation à 2% dans un compte imposable, n'aurait un rendement de seulement 1% une fois l'impôt payé alors que l'inflation est à environ 1.7% au Canada. Bien que le but d'un investisseur prudent soit de préserver son capital, en demeurant 100% sécuritaire, il y a une perte de son pouvoir d'achat. Pas facile pour les retraités qui misent sur les taux d'intérêt comme principale source de revenus.

Nos perspectives pour la fin d'année 2016 :

Une faible croissance mondiale, l'IMF révisait à la baisse le 20 juillet la croissance mondiale à 3.10% pour cette année, jumelée aux frasques européennes, sans oublier les élections américaines qui arrivent à grands pas, on peut affirmer que l'incertitude ne va pas s'estomper. Néanmoins, cela a été le cas depuis le creux du S&P 500 en 2009, ce qui n'a pas empêché celui-ci de croître de plus de 5% par année depuis bientôt 8 ans. À lire les journaux, on ne croirait pas à ces rendements, mais c'est bien le cas. Une faible croissance économique mondiale force la main des banques centrales à continuer de stimuler l'économie, la faiblesse des taux d'intérêt à son tour force la main des investisseurs en quête de rendement à prendre un peu plus de risque, ce qui favorise les actions et explique les bons rendements de nos titres à dividendes. Tant et aussi longtemps que ce pessimisme perdure, ce marché haussier devrait se poursuivre, sauf en cas de récession. Nous gardons l'œil sur les signes de récession, pratiquement absents pour le moment, et surveillons avec intérêt les développements géopolitiques mondiaux.

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.