

Point de vue



MAI 2011

QUE SE PASSE-T-IL SUR LES MARCHÉS?

En un mot, une « indigestion »! L'incertitude suscitée par la dette publique en Europe et aux États-Unis, la hausse des prix des produits de base, les politiques divergentes des banques centrales, les soulèvements populaires et les tremblements de terre ne sont que quelques-uns des problèmes actuels. Malgré cette tourmente, les principales places boursières sont en légère hausse depuis le début de l'année et les marchés obligataires tiennent le coup devant les mauvaises nouvelles. La croissance économique mondiale commence à montrer de nouveaux signes d'essoufflement, le prix de l'essence atteignant 4,00 \$ le gallon aux États-Unis et l'Europe demeurant aux prises avec la crise de la dette (une restructuration nous paraît inévitable). De plus, la Chine montre qu'elle tente sérieusement de contenir l'inflation. Les marchés obligataires tirent leur épingle du jeu malgré ces facteurs susceptibles d'entraver la croissance, les obligations de sociétés surpassant bon nombre de marchés boursiers.

QUE FAISONS-NOUS À CE SUJET?

Actions

La volatilité des actions devrait s'accroître. Il ne faut pas s'attendre à ce que les actions surpassent de beaucoup les obligations pendant au moins trois à six mois. Cette situation se réglera (de façon positive ou négative) lorsque les perspectives de croissance se préciseront plus tard cette année.

Titres à revenu fixe

Les obligations du gouvernement du Canada seront touchées par d'importants courants contraires au cours des prochains mois. La Banque du Canada doit prendre une décision concernant l'orientation de sa politique. Nous prévoyons une légère hausse des cours obligataires.

Devises

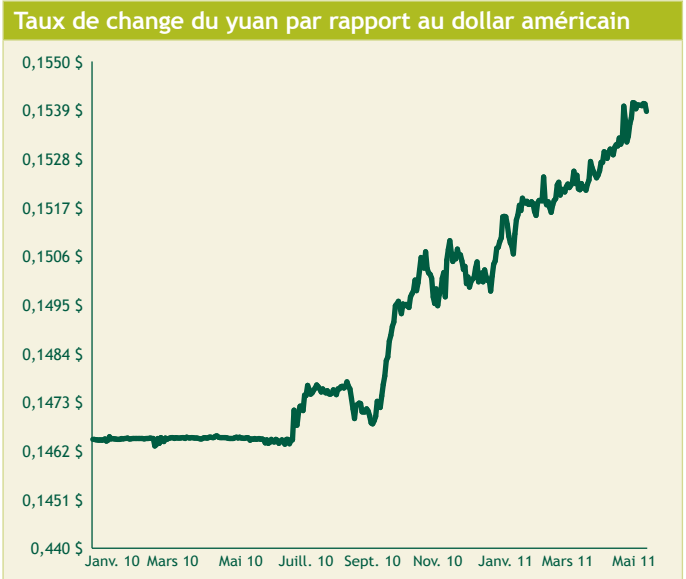
Les prix des produits de base sont certainement l'une des causes de cette « indigestion » à l'échelle mondiale et la politique américaine, plus précisément la deuxième phase d'assouplissement quantitatif, a exacerbé la situation. Freiné d'une part par la détérioration des perspectives à l'égard de la croissance et des produits de base, et soutenu d'autre part par la politique de la Banque du Canada qui devrait commencer à normaliser les taux, le dollar canadien restera confiné dans une fourchette comprise entre 0,98 \$ et 1,05 \$. Même si les investisseurs bougent le dollar américain, celui-ci demeurera stable pendant que les États-Unis mettent fin à la deuxième série de mesures d'assouplissement quantitatif. L'euro s'est apprécié de 6 % par rapport au dollar américain, ce qui n'est pas une bonne nouvelle pour les Européens déjà aux prises avec des mesures d'austérité et des problèmes d'endettement. La devise finira par reculer vu la faiblesse sous-jacente de la situation en Europe.

RENDEMENT DES MARCHÉS

Pour la période terminée le 13 mai 2011	Rendement sur 3 mois	Tendance sur 1 an
Actions canadiennes	-3,3 %	↑
Obligations canadiennes	+2,4 %	↑
\$ CA/\$ US	+2,1 %	↑

Actions canadiennes : indice de rendement total S&P/TSX en \$ CA; obligations canadiennes : indice de rendement total universel DEX en \$ CA; taux de clôture mensuel de la Banque du Canada

GRAPHIQUE



Source : Bloomberg

Ce que ce graphique indique

- Au cours de la dernière année, la Chine a laissé sa monnaie s'apprécier de plus de 5 % par rapport au dollar américain.
- La Chine se sert de sa monnaie pour contrôler l'inflation qui est en hausse.
- À notre avis, le yuan poursuivra son ascension, mais nous ne prévoyons pas de réévaluation ponctuelle par rapport au billet vert.
- La Chine tendra progressivement vers une économie plus équilibrée soutenant la consommation intérieure au détriment des exportations.

UN EXPERT SOUS LES PROJECTEURS

Lloyd Rowlett – Gestionnaire d’actions canadiennes



Q. : Comment décrivez-vous votre méthode de placement axée sur la valeur?

R. : La valeur est une question d’appréciation personnelle et ne peut pas être déterminée uniquement par les ratios. Dans sa forme absolue, la valeur est le prix qu’on paie pour quelque chose. Lorsque nous évaluons une entreprise, nous ne partons pas de l’hypothèse que sa croissance spectaculaire se poursuivra indéfiniment. Nos modèles supposent que la croissance reviendra à la normale avec le temps et nous effectuons une évaluation à long terme de l’entreprise en fonction de son bénéfice normalisé. L’économie et les marchés n’évoluent pas actuellement dans un contexte normal. Les entreprises valent habituellement plus malgré le fait que les nouvelles et les médias tendent à influencer sur les émotions dans un sens comme dans l’autre pendant que les marchés tentent de revenir à la normale. Dans l’intervalle, il est essentiel de continuer à investir avec rigueur et à diversifier ses placements.

Q. : Compte tenu de la volatilité actuelle des prix des produits de base, de quelle façon investissez-vous votre portefeuille dans le secteur des matières?

R. : Le Portefeuille d’actions canadiennes – valeur – Client privé surpondère les sociétés spécialisées dans les engrais et les produits chimiques et souspondère les métaux de base. Par conséquent, lorsque l’euphorie règne sur les marchés relativement aux métaux de base, le portefeuille enregistre un moins bon rendement. Toutefois, notre concentration dans les engrais est fondée sur la croissance de l’économie mondiale et des marchés émergents. La hausse des prix des aliments dans les pays comme la Chine et l’Inde retient l’attention des médias et des banques centrales dans ces économies naissantes. Pour combattre l’inflation alimentaire, il faut cultiver davantage. Les terres arables étant une ressource limitée, la meilleure façon d’augmenter la production alimentaire est d’accroître le rendement des cultures, notamment en améliorant l’irrigation ou la fertilisation. La fertilisation est une solution rentable qui entraîne une hausse de la demande d’engrais. Agrium et Potash Corporation of Saskatchewan, deux des plus grands producteurs de potasse (un composant clé des engrais) dans le monde, figurent parmi les principaux placements du Portefeuille d’actions canadiennes – valeur – Client privé. Lorsque les marchés se désintéresseront des métaux de base et reconnaîtront l’inflation et la production alimentaires, le portefeuille enregistra des rendements relatifs plus élevés.

Q. : Quelle est l’incidence du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain sur votre portefeuille?

R. : Les revenus d’un certain nombre de sociétés canadiennes sont fortement liés au dollar américain. Avec l’appréciation du huard, ces revenus ne valent plus autant. Même si nous nous attendons à un raffermissement du dollar canadien par rapport au billet vert, nous utilisons le taux de change actuel dans notre évaluation des entreprises. Un autre point à considérer est le regain d’intérêt des sociétés américaines pour le Canada maintenant que les bénéfices de leurs activités canadiennes valent beaucoup plus. Cette conjoncture a changé la position concurrentielle actuelle et peut-être future d’un certain nombre de sociétés et doit être prise en compte dans les évaluations.

Entrevue réalisée par Darin Thompson

LE RÉGIME DE RETRAITE INDIVIDUEL (RRI)

André Morris s’est entretenu récemment avec un de nos conseillers partenaires au sujet du RRI :

Q. : Qu’est-ce qu’un régime de retraite individuel (RRI)?

R. : Le RRI est un régime de retraite à prestations déterminées destiné aux petits groupes et aux propriétaires d’entreprise. Les participants à ce régime accumulent un revenu de retraite avec report d’impôt.

Q. : Qui, selon vous, profite le plus de ce type de régime et en quoi est-il différent du REER

R. : Le RRI est avantageux pour le promoteur du régime (la société ou l’entreprise où travaille le participant), car tous les coûts liés au régime constituent des dépenses d’entreprise déductibles et les cotisations au régime ne sont pas assujetties à l’impôt sur la masse salariale. L’avantage pour le participant au régime est qu’il peut accumuler jusqu’à 50 % plus d’actifs qu’avec un REER. En outre, le RRI est indexé sur l’inflation de sorte que nous pouvons calculer le revenu exact à la retraite et possiblement combler le manque à gagner du marché. Cela fait partie intégrante d’un RRI.

Q. : Dans le dernier budget, certaines modifications à la structure des RRI ont été proposées. Quels en seront les effets, à votre avis?

R. : Nous estimons que les règles proposées sont discriminatoires à l’égard de ceux qui ont épargné de manière rigoureuse et récompenseraient ceux qui ont été négligents dans la planification de leur retraite. Les cotisations au titre de services passés devront venir d’abord du REER plutôt que d’une cotisation déductible de l’entreprise, réduisant ainsi les avantages fiscaux du régime. Nous sommes convaincus que le gouvernement retirera les modifications proposées une fois que les répercussions seront pleinement comprises.

Q. : Ce type de programme présente-t-il d’autres avantages?

- Le RRI permet la planification successorale pour les entreprises familiales.
- Les règles et les limites de placement étant plus sûres, le RRI offre une meilleure protection contre les créanciers.
- Le RRI permet à l’entreprise de faire des cotisations déductibles supplémentaires si le taux de rendement annuel de l’actif dans le régime est inférieur à 7,5 %.

DU NOUVEAU À GESTION PRIVÉE CC&L LTÉE



Nous sommes heureux d’annoncer que Yulia Rosenberg s’est jointe à Gestion privée CC&L au poste de vice-présidente à notre bureau de Toronto.

Yulia compte plus de huit années d’expérience dans les domaines de la gestion de patrimoine et des services bancaires d’investissement, au cours desquelles elle a conseillé des dirigeants d’entreprise, des entrepreneurs et des gouvernements sur la structuration des transactions et la mobilisation de capitaux sur les marchés financiers. Elle est administratrice du conseil des membres du Musée des beaux-arts de l’Ontario ainsi que du conseil de la Canadian Stage Company. De plus, Yulia participe à des compétitions nationales de forme physique et est conseillère en nutrition.

Pour en savoir davantage sur la Gestion privée
Connor, Clark & Lunn, communiquez avec nous au :

Vancouver: 604-685-4465 **Toronto:** 416-214-6325
Calgary: 403-206-3054 **Ottawa:** 613-218-8826
Edmonton: 780-423-3544 **Montréal:** 514 490-2785
Regina: 306-584-3885

Courriel: pcinfo@cclgroup.com
www.cclprivatecapital.com

COLLABORATEURS

Tim Griffin
Chef de la direction

Jeff Guise
Chef des placements

Darin Thompson
Vice-président

André Morris
Vice-président

Lloyd Rowlett
Spécialiste des actions
canadiennes

Daniel Wong
Gestionnaire de
portefeuille adjoint

Michelle Krol
Communications avec
les clients

 **CONNOR, CLARK & LUNN**
GESTION PRIVÉE