



Le Contact

 **FINANCIÈRE
BANQUE NATIONALE**
GESTION DE PATRIMOINE

DAVID GILBERT RICHARD BRUNET
418-649-2565 418-649-4717

SOPHIE PAQUET
418-649-4703

ADRIANA POPA DORICE HARDY
JULIE MESSIER LYDIA DESJARDINS
CHARLES-ANTOINE MONTREUIL
GAÉTAN TURMEL

1-800-463-2635

<http://conseillers.fbngp.ca/fr/equipes/brunetgilbertpaquet/>

15 juillet 2015
Volume 21 Numéro 3

L'équipe prend à nouveau de l'expansion

C'est avec un immense plaisir que Sophie Paquet et son adjointe, Dorice Hardy, se joignent à notre équipe en juin.

Sophie entrait au service de FBN en 2008 à la suite de ses études en administration. De plus, elle complétait les cours sur le commerce des valeurs mobilières et en gestion de placement agréé. L'inscription en tant que gestionnaire de portefeuille lui permet d'offrir des services de gestion discrétionnaire. Outre ses

compétences son réseau élargi de contacts accroît cette facette précieuse de notre commerce.

Je me réjouis spécialement de l'opportunité de travailler en sa compagnie. Son grand-père m'embauchait en 1980 à ma sortie de l'université.

Dorice œuvre depuis bientôt trente ans à notre succursale. Ses connaissances des rouages de l'organisation enrichiront sans aucun doute le groupe.

Nous saluons également l'arrivée de Lydia Desjardins dans l'équipe. Suite à des études universitaires en communication publique et un précédent emploi pour le compte d'un cabinet de comptables, elle collaborera aux tâches administratives avec Dorice, Julie et Adriana. Enfin, elle s'occupera de faire rayonner l'équipe grâce à son expertise des nouveaux médias.

Rôle de la lettre Le Contact

Au printemps 1995, je lançais ce projet de correspondances périodiques en compagnie de Claude Auger, mon associé de l'époque et maintenant directeur régional. Vous lisez le 147^e numéro. Nous partions de l'adage « les paroles s'envolent, mais les écrits demeurent ».

Le Contact met en relief les titres et transactions de nos deux portefeuilles conseillers. Cependant, il s'adresse à toute notre clientèle puisqu'on ne réinvente pas la roue au

quotidien, les placements convenables pour les portefeuilles se révèlent aussi pertinents pour ceux qui préfèrent un mode de gestion participatif ou aux objectifs différents. Certains mettent l'accent sur les actions à dividendes élevés, d'autres sur celles à potentiel de gain en capital appréciable.

Notre lettre se veut un complément à la littérature publiée par la firme. Elle s'adresse d'abord à vous, notre clientèle, car je traite

uniquement de placements susceptibles de se retrouver dans vos portefeuilles.

J'écris Le Contact dans sa totalité et nos adjointes s'occupent du montage. Cette pratique se distingue de celles d'autres conseillers qui, pour des raisons propres à eux, préfèrent déléguer la tâche. Elle s'inscrit également dans l'esprit d'un service personnalisé

Compte d'Épargne Libre d'Impôt (CELI)

Le gouvernement fédéral et celui du Québec annonçaient une hausse maximale des contributions à 10 000\$ par année. Ainsi, **dans moins de six mois, le plafond cumulatif dépassera les 50 000 \$.** Qu'il s'agisse d'un individu, un couple ou d'une famille qui utilise le CELI à une fin de planification

successorale, il devient un outil incontournable.

Compte tenu des sommes maintenant en jeu, nous croyons qu'il devrait héberger les titres à rendement élevés telles les actions canadiennes à dividende supérieur (Exemple : Great West Lifeco, Thomson Reuters, ...) et d'autres au

potentiel de gain en capital intéressant. À la différence du RER qui s'avère un instrument de report d'impôt, le CELI les annule.

Pour les cas de portefeuilles équilibrés, il nous semble préférable de concentrer les placements garantis à faible revenu d'intérêt dans les comptes imposables.

Stratégie Marché boursier

La composition des deux portefeuilles restait similaire depuis la mi-mai, après plusieurs transactions au cours des mois précédents. La partie encaisse se maintient à 16 % pour le Valeur-Actions et 12 % pour le Croissance VEA.

=====
Boralex (BLX) annonçait l'émission de débentures convertibles en actions ordinaires à 19,50\$ dans l'intention de financer

une coparticipation dans une ferme éolienne en Ontario avec Enercon, son principal fournisseur.

=====
La Compagnie Pétrolière Impériale (IMO) avisait que l'expansion de ses installations au Lac Kearsarge arrivait à la phase de production plus tôt que prévu. Il s'agit d'une autre étape franchie vers le doublement de ses revenus d'ici 2020.

Par ailleurs, Owens-Illinois (OI), AT&T Corp (I) et Unitedhealth (UNH) se trouvent soit en processus d'acceptation gouvernementale, soit à l'étape de compléter des acquisitions à l'instar de General Electric (GE). Quant à Uni-Sélect (UNS), elle officialisait la vente de ses opérations américaines en distribution de pièces d'autos.

Portefeuille Valeur-Actions

(À la fermeture du 30 juin 2015)

Rendements* (au 30 juin 2015)	1 mois :	3 mois :	Cumulatif annuel (6 mois)	1 an :	3 ans (Annualisé) :	5 ans (Annualisé) :	Depuis le début : (1er décembre 2005) (Annualisé) :
Portefeuille Valeur- actions	(2,61 %)	(4,10 %)	2,43 %	1,96 %	14,46 %	13,32 %	6,98 %
Indice de référence**	(2,36 %)	(1,41 %)	2,05 %	3,04 %	12,26 %	9,48 %	6,02 %

(*Tous les rendements et indices de référence ont été convertis en \$CAD et sont calculés avant frais)

(**L'indice de référence est composé comme suit : 75% de l'Indice S&P/TSX, 15% de l'Indice S&P500 et 10% des Bons du Trésor 91 jours)

La Corporation Financière Power (PWF) et sa filiale Great-West Lifeco (GWO) font partie des portefeuilles depuis leur création. PWF possède 70 % de GWO.

Le modèle d'affaires de la Great-West l'immunise contre les

fluctuations de devises, de marchés boursiers et de taux d'intérêt. Au cours de la difficile période de 2008-2010, on constatait qu'à l'inverse de plusieurs institutions financières, elle prêtait peu aux pays baptisés Club-Med (Espagne, Italie, Portugal et Grèce). D'un autre côté, elle

appliquait des pratiques rigoureuses et prudentes à l'égard des garanties accordées aux fonds distincts. L'ensemble de ces stratégies faisait en sorte que GWO obtenait la meilleure performance boursière parmi les assureurs-vie depuis cinq ans

De nos jours, les **produits de protection du vivant** (maladies graves, assurances collectives) et la **gestion de patrimoine** accaparent une **part grandissante** des revenus de l'industrie. Le phénomène s'explique en bonne partie par l'espérance de vie plus longue et l'écrasement des taux qui rend les polices d'assurance-vie universelles moins attrayantes.

La Great-West gagne la **moitié de ses revenus au Canada** et le reste aux États-Unis et en Europe. La croissance de ses affaires provient surtout de cette dernière région où des opportunités d'acquérir des entreprises ou des blocs d'assurance se présentent de manière fréquente.

Une autre filiale, la **Financière IGM** (Groupe Investor's et les fonds Mackenzie) connaît des **moments plus ardu**s. Une **performance ordinaire de ses fonds** et l'introduction de la **réforme des offres de service** expliquent la stagnation des profits et cette perspective modérée. Ses produits comptent parmi les plus onéreux de l'industrie et les futures obligations de divulgation des frais pourraient lui causer des tracas.

Enfin, **Pargesa** gère un **portefeuille d'entreprises européennes** : la pétrolière Total, la cimenterie Lafarge, le groupe Suez impliqué dans la gestion de l'eau, Imérys qui transforme des minéraux

anticorrosion et Pernod Ricard dans les spiritueux.

Depuis au-delà de deux décennies, **Financière Power** se négocie à un **escompte** moyen de 9 % en rapport avec la valeur marchande de ses placements. La fourchette se situe habituellement entre 0 % et 15 %. Toutefois, en ce moment, elle dépasse le sommet de cette bande à 18 %.

Après une interruption de six ans, **GWO et PWF augmentaient leurs dividendes ce printemps**, signes d'un horizon favorable aux yeux de leurs conseils d'administration respectifs. Nous apprécions la stabilité que ces organisations procurent aux portefeuilles.

Portefeuille VEA Croissance

(À la fermeture du 30 juin 2015)

Rendements* : (au 30 juin 2015)	1 mois :	3 mois :	Cumulatif Annuel (6 mois)	1 an :	3 ans : (Annualisé)	5 ans : (Annualisé)	Depuis le début : (1 ^{er} février 2006) (Annualisé) :
Portefeuille VEA Croissance	(0,13 %)	0,22 %	13,94 %	30,34 %	24,17 %	20,20 %	9,27 %
Indice de référence**	(1,95 %)	(1,27 %)	6,25 %	15,70 %	19,15 %	15,53 %	6,73 %

(*Tous les rendements et indices ont été convertis en \$CAD et sont calculés avant frais)

(**L'indice de référence est composé comme suit : 25% de l'Indice S&P/TSX, 60% de l'Indice S&P500, 5% de l'indice EAFE et 10% des Bons du Trésor 91 jours)

General Electric (GE) poursuit sa **transformation**. La crise de 2008-2009 exposait ses faiblesses : trop étendue parmi de nombreux secteurs et appariement déficient des actifs et passifs de sa division financière.

Le conglomérat se retire d'une grande partie de ses activités **en finance**. Elle ne conservera que celles reliées à la vente d'équipements afin de venir en aide à sa clientèle et celles d'autres entreprises industrielles qui fabriquent du matériel à longue durée de vie.

D'autre part, elle possédait jadis un vaste **portefeuille immobilier** en

Amérique et en Europe et le réseau **NBC Universal**.

Parmi les filiales actuelles, plusieurs sous-divisions faisaient l'objet d'une disposition tandis que des activités en aérospatial et équipements pour la production d'énergie s'ajoutaient à d'autres déjà en main. Elle fabrique aussi des outils d'imagerie médicale, de diagnostics et de suivis de patients à distance. Enfin, GE **attend une approbation** gouvernementale française en vue d'acquérir la division d'équipements en **énergies renouvelables d'Alstom**.

La compagnie **concentrera dorénavant ses efforts** aux soins de

santé, les moteurs et systèmes intégrés en **aviation**, les équipements requis à toutes les phases de la production de **pétrole et gaz**, puis les moteurs et turbines liés à la **gestion de l'eau et la production d'électricité**.

Après une coupure de **dividende** de 0,31 ¢ à 0,10 ¢ **par trimestre** en 2009, elle l'augmentait six fois pour atteindre **0,23 ¢** en début d'année. La direction se servait d'une part de ses liquidités excédentaires pour racheter l'ensemble des actions émises en 2008 et les autres s'additionnant à la suite de l'exercice d'options. Pour faire suite à la disposition des

activités de finance, elle **prévoit racheter encore entre 15 % et 20 % de ses actions**. Il le faudra puisque l'encaisse ne pourra dormir dans ses coffres avec les taux d'intérêt

anémiques que l'on connaît en ce moment.

Nous aimons l'orientation prise par GE. Malgré quelques aspects cycliques, elle propose à ses clients

des **produits et services essentiels**. Enfin, une **gestion plus serrée de son capital** pourrait permettre aux actions de renouer un jour avec les niveaux observés par le passé.

Stratégie Taux fixe

Echéance	Actuel	16 mai 2015	15 juillet 2014
1 an	1,66 %	1,75 %	1,71 %
2 ans	1,85 %	1,95 %	2,06 %
3 ans	1,95 %	2,00 %	2,21 %
5 ans	2,25 %	2,27 %	2,55 %
10 ans	2,44 %	2,79 %	3,31 %
15 ans	3,13 %	3,26 %	3,83 %

Note : taux annuels de titres gouvernementaux ou certificats de dépôt (en date du 14 juillet 2015)

La **courbe des taux** conserve une allure **compatible avec une croissance économique modérée** au Canada et aux États-Unis au cours des prochains mois.

L'écart des taux sur les obligations fédérales entre deux et dix ans d'échéance se monte à 1,10 %; alors que celui sur les titres du Trésor américain touche les 1,60 %. Un écart de 3 % et plus signifie une forte croissance anticipée tandis qu'un chiffre négatif prévoit une récession.

Les **politiques monétaires** des banques centrales se retrouvent en **transition**. Au Canada, la faiblesse des prix des ressources nuit à certaines régions alors que d'autres, plus occupées en services et manufacture, se voient favorisées par le même phénomène. Le dollar canadien, pour sa part, épouse davantage l'évolution des prix des matières premières. Chez les Américains, la croissance des marchés de l'emploi et de l'immobilier incitent la Réserve fédérale à un éventuel resserrement.

À l'heure actuelle, les **indicateurs confirment le ton favorable des affaires**. En Europe, l'écart TED qui mesure la différence entre le taux LIBOR et celui des Bons du Trésor américain à trois mois d'échéance demeure en dessous des 0,30 % signifiant peu d'inquiétude pour la zone Euro, malgré les secousses

liées à la Grèce. Chez nous, le différentiel entre les taux sur les acceptations bancaires et Bons du Trésor traduit un calme similaire.

Aux États-Unis, l'indice précurseur de l'économie enregistrait une forte progression en mai pour un second mois consécutif. Enfin, le montant des réserves libres du système bancaire et la vélocité de masse monétaire laissent entrevoir une capacité élevée pour la formation de nouveaux prêts.

La situation demeure **terne pour les placements à taux fixe**. On voit peu à gagner avec les instruments à long terme et il faut **garder en tête la dimension de sécurité du capital**.

Gaétan Turmel, F.C.S.I.

Conseiller sénior

Gestionnaire de portefeuille

Nous avons rédigé le présent commentaire afin de vous donner notre avis sur différentes solutions et considérations en matière d'investissement susceptibles d'être pertinentes pour votre portefeuille de placements. **Ce commentaire reflète uniquement les opinions des conseillers en placement, Richard Brunet et David Gilbert, et peuvent ne pas refléter celle de Banque Nationale Groupe Financier**. En exprimant ces opinions, nous nous efforçons d'appliquer au mieux notre jugement et notre expérience professionnelle du point de vue d'une personne appelée à suivre un vaste éventail de placement. Par conséquent, le présent rapport représente notre opinion éclairée et non une analyse de recherche produite par le Service de recherche de la Financière Banque Nationale. Les titres mentionnés dans cette chronique ne s'adressent pas à tous les types d'investisseurs et ne devraient en aucun cas être considérés comme une recommandation, veuillez consulter votre conseiller en placement.

Financière Banque Nationale Inc. (La Firme) est une filiale indirecte en propriété exclusive de Banque Nationale du Canada. La Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la bourse de Toronto (NA : TSX).

FCPE

M E M B R E