



LE CONTACT

Septembre 2018
Volume 24 Numéro 4

Avantages des portefeuilles-type (3^e partie)

Dans les numéros de mai et juillet, nous présentons notre nouvelle offre de portefeuilles-type. Nous faisons état des éléments suivants :

- › décisions de placements alignées avec celles des trois portefeuilles gérés (**Potentiel Global, Valeur Actions et Croissance VEA**) ;
- › flexibilité, efficacité et rapidité d'exécution accrue des transactions ;

› augmentation du temps disponible à la gestion et au service à la clientèle ;

› rééquilibrages effectués en un tournemain.

À ceux-ci, il faut inclure une plus grande facilité quant au respect continu de l'allocation stratégique du capital telle que définie selon l'orientation de chaque client. De surcroît, il s'avère possible de combiner plusieurs de ces portefeuilles-type (actions canadiennes, américaines,

internationales, taux fixe) dans un même dossier.

Enfin, ils donnent accès à une gamme de véhicules de placements alternatifs (placements privés, immobiliers, infrastructures, etc.) plus difficiles à incorporer sans eux.

Les plateformes technologiques progressent et nous les utilisons afin de bonifier nos services.

Au gré des portefeuilles

En vingt ans, **Canadian Natural Resources** (CNQ) devenait, et de loin, le **premier producteur** de pétrole et de gaz naturel au pays. Outre le **développement de ses propriétés**, il **acquiert** de façon opportuniste des **actifs adjacents** aux siens. Il peut s'agir de voisins en détresse ou de firmes étrangères qui se retirent du Canada.

CNQ migre vers des **actifs** générant des revenus pendant **de longues périodes** à l'inverse de la mode actuelle. Plusieurs préfèrent l'exploitation, soit des gaz de schiste, soit de pétrole de shale où les puits rapportent gros et vite, mais s'assèchent en moins de trois ans. Le pétrole de CNQ demande des investissements initiaux élevés, mais amène ensuite des revenus appréciables au fil de quelques décennies. Les

nouvelles méthodes d'opérations exigent moins d'eau et de gaz réduisant les coûts.

La compagnie possède aussi des actifs en **Mer du Nord** et au large des **côtes africaines** dont elle peut vendre les barils extraits à de **meilleurs prix**. Cette stratégie de diversification accroît sa rentabilité dans l'attente que le consensus politique canadien réalise, à l'instar des norvégiens, que l'on peut vendre des hydrocarbures pour notre bien-être économique tout en misant (ou servant à financer) sur un avenir fondé sur les énergies propres.

La direction **opère en comité** et ses **membres** détiennent un **intérêt financier notable** dans la firme. Le **premier objectif** consiste en l'augmentation continue de la **production par action ordinaire**.

Par ailleurs, la **fin des grands projets** de développement ou d'acquisitions renfloueront les flux monétaires nets (*free cash flows*). Ils paveront la **voie à la hausse du dividende et aux rachats d'actions**.

Open Text (OTEX) vend des **logiciels de gestion** de l'information **pour les entreprises**. Ils servent à la collaboration, au partage, au stockage et la recherche de documents, courriels et tâches entre les individus, équipes et organisations. On les utilise aussi à des fins de productivité, sécurité et conformité légale, des thèmes importants de nos jours.

OTEX grandissait via de **multiples acquisitions**. Grâce à une gamme plus vaste de produits et services, elle se

trouve mieux placée que des entrepreneurs indépendants pour mettre en marché ces technologies de l'information.

Au chapitre des **défis** à surmonter, la compagnie doit **constamment renouveler et/ou améliorer ses produits**. La désuétude arrive vite dans ce domaine. Quant aux **coûts de financement**, ils demeurent élevés vu le

peu d'actifs tangibles au bilan. Enfin, **l'IRS (Internal Revenue Services)** américain lui réclame une somme appréciable au sujet d'un différend dans l'interprétation des lois fiscales.

Il va de soi que les acquisitions n'arrivent pas à un rythme régulier. Cette situation accroît la variabilité des résultats. Toutefois, il faut noter que les performances annuelles dépassent de

façon régulière les attentes de débuts d'exercices.

L'intelligence artificielle procure un **autre souffle** à OTEX. Elle ajoute un atout substantiel pour le traitement élargi et l'utilisation des données. Nous pensons que le contexte d'affaires jumelé à la cote raisonnable de ses actions offre un potentiel intéressant.

Stratégie Marché Boursier

Le portefeuille **Potentiel Global** disposait du commerçant de produits génériques **Lannett Co (LCI)** à 5,60 \$US. Il augmentait ensuite son placement dans le fabricant d'équipements de connexion sans-fil **Skyworks (SWKS)** à 92,76 \$US.

Le **Croissance VEA** échangeait **AT&T (T)** à 32,16 \$US contre **Open Text (OTEX)** à

48,70 \$. Le premier verse un généreux dividende dans une perspective de faible croissance. Le second nous apparaît dans une meilleure position pour l'avancement des affaires.

Le **Valeur Actions** achetait **Valener (VNR)** à 20,35 \$ et **rehaussait** sa participation dans le fabricant de bouteilles **Owens**

Illinois (OI) à 17,90 \$US. En contrepartie, il **réduisait** ses actionnariats dans le producteur de pétrole et gaz **Encana (ECA)** à 18 \$ et le **Groupe CGI (GIB.A)** à 83,05 \$. Nous souhaitons diminuer la pondération de ce dernier autour de 5% de l'ensemble après la forte progression du titre.

Rendements des Portefeuilles Gérés au 31 août 2018

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

Rendements* (au 31 août 2018)	Cumulatif annuel	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Portefeuille Valeur Actions	(0,46)%	8,33%	9,48%	10,32%	9,05%
Indice de référence**	4,01%	11,43%	8,92%	9,23%	5,63%

(*L'indice de référence est composé comme suit: 75% de l'Indice S&P/TSX, 15% de l'Indice S&P500 et 10% T-Bills 90 jours)

Rendements* (au 31 août 2018)	Cumulatif annuel	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Portefeuille Croissance VEA	10,12%	20,67%	11,44%	17,24%	11,98%
Indice de référence**	9,66%	18,10%	11,98%	14,39%	9,48%

(*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% T-Bills 90 jours)

Rendements* (au 31 août 2018)	Cumulatif annuel	1 an	Depuis le début
Portefeuille Potentiel Global	8,40%	20,64%	10,75%
Indice de référence**	8,40%	16,55%	11,11%

(*L'indice de référence est composé comme suit: 30% de l'Indice S&P/TSX, 50% de l'Indice S&P500, 10% MSCI EAE0 et 10% FTSE TMX Bons du Trésor 91 jours)

Négociations de libre-échange...

Vous vous sentez confus par les **discussions parfois acerbes** à propos des traités de commerce internationaux? Eh bien, sachez que comme nous, vous faites partie de la majorité. Il s'avère **difficile**, voire impossible d'en **prévoir les issues**. De multiples facteurs politiques, légaux et économiques entrent en jeu sans compter les rebonds insoupçonnés par les principaux acteurs eux-mêmes. Il faut se rappeler qu'on adopta l'**ALENA** officiellement que plusieurs mois après que MM. Mulroney et Reagan aient déclaré victoire. Tant que le Congrès américain, le Parlement canadien et les avocats discutaient, les gens retenaient leur souffle!

Parmi les exemples courants, citons la réaction de **l'Arabie Saoudite** aux commentaires de la ministre Freeland

qui, du jour au lendemain, remet en question 10 % des revenus de **SNC Lavalin**. Le froid pourrait être de courte comme de longue durée. Il reste périlleux d'évaluer la position de force (ou de faiblesse) de la firme d'ingénieurs conseils.

Le président Trump demande aux dirigeants européens de tourner le dos au **gaz naturel russe** en faveur de celui exporté par les américains. Toutefois, la réalité commerciale nous apprend que le gaz russe transporté en Europe par gazoduc coûte 25% moins cher que le GNL (gaz naturel liquéfié) en provenance du Texas. Par contre, ce dernier obtient un prix de 35% supérieur lorsque vendu en Asie. Nous devinons le choix des pétrolières.

Teck Resources pourrait vendre moins de **charbon métallurgique** aux chinois, mais possiblement davantage ailleurs dans le monde. **Loblaw** indique que **certains produits** alimentaires verraient leurs **prix rehaussés**. **Microsoft et IBM** subiraient peut-être certaines **restrictions en Asie** en réaction aux demandes du président Trump.

Vous saisissez que **toutes ces suppositions amènent le statu quo** à l'égard des placements.

Le commerce entre les pays profite à une majorité de **consommateurs (silencieux)** au rythme du « graine à graine ». Cependant, il peut sérieusement nuire à une **minorité (vocale) de gens syndiqués et menacés de perdre leur gagne-pain**. Ces derniers exercent alors des pressions politiques très remarquées.

Stratégie Taux fixe

Stratégie taux fixe			
Échéance	Actuel	Mai 2018	Juillet 2017
1 an	2,33%	2,17%	2,15%
2 ans	2,68%	2,55%	2,25%
3 ans	2,85%	2,85%	2,30%
5 ans	3,18%	3,22%	2,75%
10 ans	3,16%	2,98%	3,05%
15 ans	3,13%	3,09%	3,35%

Note: Taux annuels de titres gouvernementaux ou certificats de dépôt

(en date du 4 septembre 2018)

La **courbe s'aplatit** sous l'impulsion de la Banque du Canada et de la Réserve Fédérale qui augmentent leurs taux d'escompte respectifs alors que les marchés obligataires bougent peu.

Nous accordons de **l'importance à l'écart de taux entre les échéances à deux et dix ans** en tant qu'indicateur des perspectives économiques. Sa **valeur** réside dans un sens **pratique** plutôt que l'expression d'une opinion.

Malgré l'appariement des actifs et des passifs, les **banques** à charte **empruntent un peu plus à court terme** (dépôts) **que la durée moyenne des prêts** qu'elles accordent à leurs clients. Par exemple, pensons aux soldes des comptes chèques (dépôts à vue) pouvant en bonne partie servir de fonds pour des prêts à terme. Ainsi, une diminution de la différence entre les taux courts et longs réduit nécessairement leurs marges bénéficiaires. Il en résulte une motivation moindre à l'octroi de crédit conduisant à son tour à un ralentissement économique.

Les emprunteurs solides conservent alors leur accès au crédit. Toutefois, il en va autrement pour les autres.

En ce moment, les écarts vont de **0,20% au Canada à 0,30% aux États-Unis** versus près de 0,80% à l'automne 2017. **Au cours d'un cycle complet**, ils varient entre un **négatif de 0,50% et un positif de 3%**. Au début des années '90, le président Bush père convenait avec la FED de maintenir un écart supérieur à 3% pendant quelques années. Le système financier se refaisait une santé avec des marges de profit de rêve.

On ne peut prédire l'évolution de la courbe qui dépend de bien des facteurs. Cependant, une **incursion en territoire négatif signifierait une période boursière difficile**.

Saviez-vous que...



Une collaboration
spéciale de
Me Claudie Gingras,
notaire et fiscaliste.

En l'absence de testament, votre conjoint de fait ne serait pas votre héritier ?

Le Code Civil du Québec prévoit l'identité de vos héritiers en l'absence de testament. Il octroie des droits à votre conjoint survivant que dans les situations de mariage ou d'union civile. Et encore, sans testament, votre conjoint ne serait pas votre seul héritier. Le Code Civil du Québec oblige le partage avec vos enfants ou, à défaut, avec d'autres membres de votre famille (parents, frères, sœurs, etc...). En conséquence, à moins d'un testament prévoyant expressément votre conjoint de fait comme héritier, ce dernier ne recevrait rien suite à votre décès.

Certaines lois reconnaissent le statut de conjoint de fait et lui accordent des droits semblables à celui d'un conjoint marié. Par exemple, en matière de

fiscalité, vous et votre partenaire de vie serez reconnus comme des « conjoints de fait » dans la mesure où vous vivez en relation conjugale depuis au moins douze mois ou avez un enfant commun (naturel ou adopté légalement). Les régimes de pension agréés à l'instar du Régime des Rentes du Québec reconnaissent le conjoint de fait après un certain délai.

En tant que propriétaire d'entreprise ou professionnel incorporé, la valeur de votre société pourrait-elle être partageable avec votre conjoint en cas de divorce ?

À défaut d'un contrat de mariage prévoyant un régime autre que la société d'acquêts, on vous considère mariés sous ce dit régime. Celui-ci prévoit que tous les biens acquis pendant le mariage avec le produit de votre travail sont partageables. Donc, les actions se retrouvent souvent dans ce cas. Il est possible, en cours de mariage, de modifier le régime matrimonial avec le consentement des époux. Afin de prononcer un « oui, je le veux » éclairé, il serait judicieux de consulter un notaire.

Fiducie au bénéfice du conjoint ?

Une telle fiducie vous permet d'assurer que son niveau de vie soit maintenu tout en étant certain que les actifs non utilisés reviennent à vos enfants (ou toute autre personne) à son décès.

Lorsqu'un testateur possède un patrimoine substantiel, il s'avère souvent précieux d'attester que les actifs soient ultimement transmis à ses enfants. Le legs direct au conjoint ne peut donner cette garantie de retour des biens aux enfants. Les dispositions prévues au testament du conjoint héritier s'appliqueraient dans la réalité. Il pourrait léguer à une personne autre que les enfants ou être influencé de façon induite. Les biens se retrouveraient alors entre les mains d'autres individus. Donc, un testament fiduciaire prévoyant ce type d'arrangement offre la solution.

Gaétan Turmel, FCSI
Conseiller sénior
Gestionnaire de portefeuille

brunetgilbertpaquet.ca

Nous avons rédigé le présent commentaire afin de vous donner notre avis sur différentes solutions et considérations en matière d'investissements susceptibles d'être pertinentes pour votre portefeuille de placements. **Ce commentaire reflète uniquement les opinions des conseillers en placement, Richard Brunet, Sophie Paquet et David Gilbert, et peut 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 – Gestion de patrimoine (FBNGP) est une division de la Financière Banque Nationale inc. (FBN) et une marque de commerce appartenant à la Banque Nationale du Canada (BNC) utilisée sous licence par la FBN. FBN est membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et du Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE) et est une filiale en propriété exclusive de la BNC, qui est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA: TSX).