

Gestion Sigma

Solutions indicielles

Une meilleure gestion du risque pour des résultats plus fiables

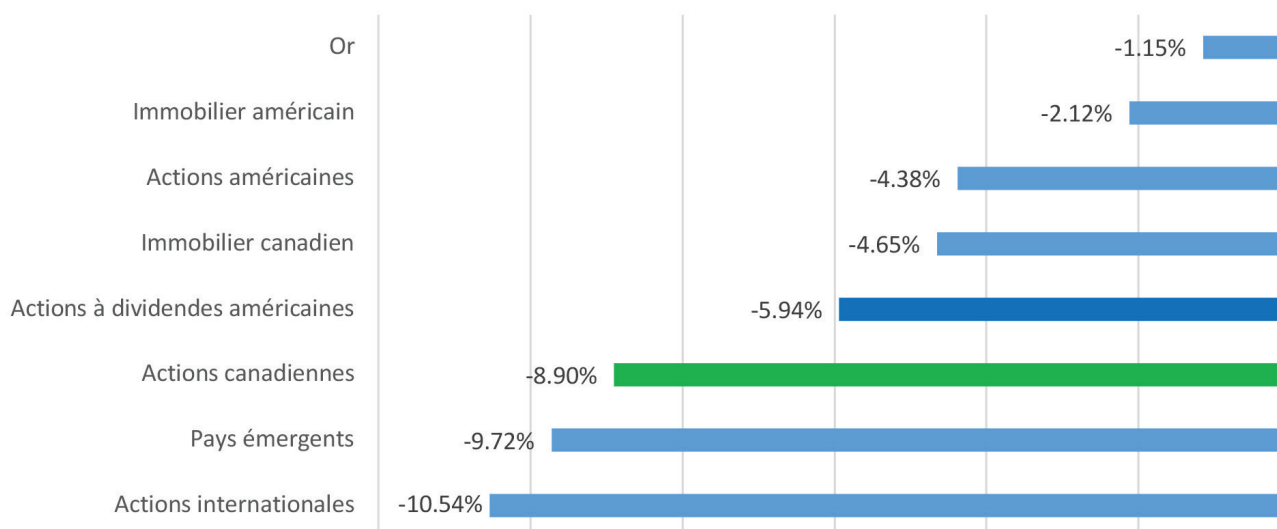
La revue des marchés

Ces derniers mois nous ont montré à quel point les marchés peuvent manifester de la volatilité lorsque leur attention va de manchette en manchette. Toujours en attente des commentaires du président Trump sur Twitter, des résultats de la plus récente ronde de négociations entre les États-Unis et la Chine ou entre les deux parties du débat sur le Brexit, les marchés adoptent une approche tout blanc/tout noir d'une journée à l'autre. Lorsque l'attention des marchés est monopolisée par les événements journaliers, ils ont tendance à manifester beaucoup

de volatilité d'une journée à l'autre, amplifiant l'importance perçue de chaque événement.

Le mois de décembre a été franchement difficile et a battu des records de baisse remontant à 1931 dans le cas de l'indice boursier américain Dow Jones. Si au 30 novembre quelques indices affichaient encore un rendement légèrement positif après 11 mois rocambolesques, le mois de décembre les a tous plombés, résultant en des rendements négatifs pour l'ensemble des classes d'actifs.

Rendement des titres de participation pour l'année 2018 (dollars canadiens)

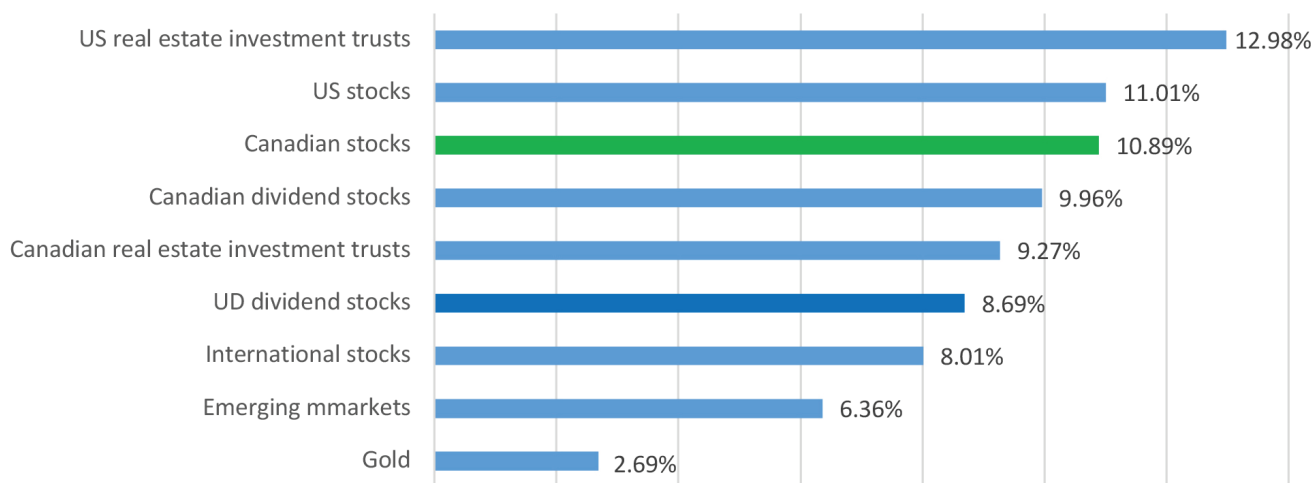


Les indices boursiers ont tous terminé l'année en territoire négatif. Le TSX a diminué de 8,90 %, les actions internationales (ex-us) de 10,54 %. Malgré qu'il ait aussi terminé à la baisse aussi, l'indice boursier américain S&P 500 n'a redonné que 4,38 % en devise local. L'indice des pays émergents, qui avaient affiché la meilleure performance en 2017 ont diminué de 9,72 %.

Les devises étrangères ont eu un impact positif important sur les portefeuilles en 2018. Par exemple, le repli de 4,38 % de la bourse américaine devient un gain de 4,35 % pour l'investisseur canadien grâce à une appréciation de 9,03 % de la devise US. Les devises des l'indice des actions internationales ont pour leur part augmenté de 4,54 % par rapport à notre dollar canadien.

Ces premiers jours de 2019 sont une autre histoire. Le rebond qui a débuté la veille de Noël a été fulgurant et continue toujours. Presque tous les indices ont regagné ce qu'ils avaient perdu en 2018. D'une part, la réaction à la baisse des marchés était franchement exagérée et un rebond était inévitable. D'une autre part, un changement vers un ton nettement plus accommodant de sa politique monétaire de la part de la Réserve Fédérale a permis à la reprise de se poursuivre. L'immobilier et les actions américaines demeurent chef de file avec des rendements nettement supérieurs à leurs baisses de 2018, soit 12,98 % vs -2,12 % 11,01 % vs -4,38 % respectivement. Il en est de même pour les obligations à rendement élevé du côté des revenus fixes avec un gain à ce jour de 5,64 % vs un repli de 1,48 % en 2018.

Rendement des titres de participation pour l'année 2019 au 15 février (dollars canadiens)



Source Blackrock et Powershare

Le rebond se poursuivra-t-il ? C'est toujours très difficile de prévoir, et étant donné notre discipline de placement qui ne tente pas de prévoir les marchés, notre approche continuera pour une part de rééquilibrer les classes d'actifs qui dévient les plus fortement, et d'une autre part laisser le soin aux marchés de nous indiquer où pourrait se trouver le leadership futur.



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 nos opinions et peut ne pas refléter celles 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 placements. 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. 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).

Gestion Sigma

Solutions indicielles

Une meilleure gestion du risque pour des résultats plus fiables

Le coût des prévisions

Le rebond de 2019 nous rappelle que de tenter de deviner la direction à court terme des marchés est une erreur coûteuse.

Il est compréhensible qu'une baisse des marchés puisse être inquiétante pour l'investisseur. Malheureusement, de telles inquiétudes peuvent mener à de mauvaises décisions. Malgré que de manière rationnelle nous savons que les marchés remontent toujours et que d'agir sur nos émotions du moment coûte toujours cher, l'émotif veut nous convaincre du contraire. Les scénarios les plus pessimistes prennent le dessus et l'investisseur imagine une baisse sans fond des marchés. Notre tête nous dit ce que l'on devrait en principe faire, mais l'émotif nous dit que « cette fois-ci, c'est différent! ».

Il est parfois tentant de sortir du marché et attendre « que les choses se replacent », mais il sera trop tard pour y revenir. Une baisse des marchés crée tôt ou tard des

aubaines irrésistibles qui amènent des acheteurs. Les rebonds, comme la présente reprise, se font habituellement très rapidement et ne donnent que rarement la chance à l'investisseur qui est sorti de revenir avant qu'il ne soit trop tard. Un investisseur qui aurait tout vendu en décembre n'aurait jamais eu le temps de se repositionner depuis et aurait complètement manqué la reprise subséquente.

Avec les portefeuilles Sigma, vous détenez beaucoup plus que les indices boursiers. En fait, vous bénéficiez d'une diversification à deux niveaux. Dans un premier temps, les portefeuilles offrent une grande diversification parmi plusieurs classes d'actifs et devises. Cette diversification protège votre portefeuille contre les chocs les plus importants tout en augmentant la fiabilité à long terme du rendement. Notre rééquilibrage systématique nous permet non seulement de prendre des profits à la

hausse, mais aussi de profiter des aubaines qui se présentent lors de baisses comme celle que nous venons de vivre. Souvent, ces périodes où l'investisseur moyen est en mode panique représentent plutôt une belle opportunité de rééquilibrer les portefeuilles et de diminuer le coûtant des positions les plus affectées.

En plus de cette diversification par classes d'actifs, notre gestion applique une stratégie de rotation de classes d'actifs complémentaire qui permet de capitaliser sur les tendances haussières des marchés et de sous-pondérer les classes d'actifs sous-performantes. La complémentarité des deux approches diminue davantage le risque associé à vos portefeuilles et offre un bon potentiel de rendement.



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 nos opinions et peut ne pas refléter celles 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 placements. 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. 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).

Gestion Sigma

Solutions indicielles

Une meilleure gestion du risque pour des résultats plus fiables

Les rééquilibrages

Étant donné le repli du marché des actions lors du dernier trimestre, nul ne sera surpris que nous ayons eu à rééquilibrer à la hausse plusieurs positions d'actions. Nos positions dans les indices du TSX, des actions à dividendes canadiennes, du S&P 500 (la version protégée contre la devise), l'indice des actions internationales ainsi que l'indice américain des grandes capitalisations de style valeur (de notre rotation de segment américain) ont tous été rééquilibrés à la hausse. Ceci nous permet de maintenir nos pondérations cibles, ainsi que de profiter du repli pour diminuer le coûtant de ces positions. Le seul titre à revenu fixe à être rééquilibré à la hausse est l'indice des actions privilégiées canadiennes. En effet, cet indice a subi un repli majeur au cours du trimestre.

En contre-partie aux achats des rééquilibrages à la hausse, il y a eu prise de profit du côté de l'indice des

obligations canadiennes, sur les obligations des pays émergents et sur les prêts adossés à taux variables. Les obligations de bonne qualité de l'indice des obligations canadienne ont agi comme valeur refuge durant la tourmente de décembre et ont vu leur prix augmenter. Les prêts adossés ainsi que les obligations des pays émergents sont en dollar américain, autre actif de refuge qui a grandement bénéficié de la tourmente des marchés.

Les rotations

Si les paniers de rotation ont commencé l'année 2018 pleinement investis en indices boursiers, dès le mois de juillet, ceux-ci ne représenteront que 20% à 40% du portefeuille pour le reste de l'année, reflétant la fragilité de leur leadership. Les indices détenus sont en devise américaine pour la majorité, bénéficiant de la hausse de la devise par rapport au Huard. Pour ce qui est de la bourse canadienne, elle n'y sera

présente que durant le mois de Janvier pour ne pas y revenir encore à ce jour. Les sociétés immobilières canadiennes font leur apparition au portefeuille au mois de mars et y resteront de manière ininterrompue à ce jour. L'immobilier américain se joint au portefeuille pour de bon en novembre, après quelques tentatives plus tôt à l'automne. Les obligations canadiennes de bonne qualité n'ont pour l'instant pas mérité une place au portefeuille. Il a d'ailleurs fallu attendre le plongeon du mois du dernier trimestre pour que les obligations de qualité réagissent de manière franchement positive. Ceci est compréhensible étant donné que la chute des bourses était en partie liée à une hausse des taux d'intérêts, ce qui est particulièrement négatif pour les obligations de qualité. Il faudra attendre le sentiment de panique qui s'installe à la mi-novembre pour qu'elles trouvent preneurs. s immobilières canadiennes font leur apparition au portefeuille au mois de mars et y resteront de manière ininterrompue à ce jour. L'immobilier américain se joint au portefeuille pour de bon en novembre, après quelques tentatives plus tôt à l'automne. Les obligations canadiennes de bonne qualité n'ont pour l'instant pas mérité

une place au portefeuille. Il a d'ailleurs fallu attendre le plongeon du mois du dernier trimestre pour que les obligations de qualité réagissent de manière franchement positive. Ceci est compréhensible étant donné que la chute des bourses était en partie liée à une hausse des taux d'intérêts, ce qui est particulièrement négatif pour les obligations de qualité. Il faudra attendre le sentiment de panique qui s'installe à la mi-novembre pour qu'elles trouvent preneurs.



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 nos opinions et peut ne pas refléter celles 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 placements. 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. 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).