

# Commentaire de gestionnaire



*Signature*  
GLOBAL ADVISORS

*Eric Bushell, directeur des placements de Signature Global Advisors, a participé à une discussion en table ronde à la Conférence Morningstar sur le placement le 6 juin 2012. Voici un résumé de ses propos.*

## **Perspective de l'économie américaine**

La crise financière aux États-Unis a offert aux sociétés l'occasion d'effectuer une restructuration, ce qui s'est traduit par un « choc » de rentabilité et de concurrence pour les États-Unis. Cette importante restructuration n'a pas eu lieu ailleurs et a eu pour effet de remettre à jour le niveau de concurrence des États-Unis, avec une réduction des salaires, du pouvoir de la main d'œuvre, des prix de logement, etc.

Cette économie américaine, qui est de nouveau concurrentielle, représente une importante menace au Canada central, qui doit ajuster son niveau de concurrence, de préférence par l'entremise d'un ajustement de sa devise, et non pas seulement par l'entremise des salaires et des valeurs des actifs.

## **Pourquoi le marché américain est plus attrayant que le marché canadien**

Ce n'est pas tout simplement une question des évaluations. On reconnaît de plus en plus que le marché canadien manque de diversité, de liquidité et de qualité au niveau des émetteurs. Maintenant, il y a très peu de grandes sociétés canadiennes qui sont concurrentielles sur le plan mondial, en raison des prises de contrôles qui ont eu lieu au cours de la dernière décennie. Les investisseurs commencent à remettre en question la pertinence du TSX comme indice de référence.

## **La conjoncture en Europe**

Les banques européennes ont perdu accès aux marchés obligataires alors qu'elles faisaient face à des milliards de dollars en obligations qui arrivaient à échéance au début de cette année. Par conséquent, la BCE s'est consentie à offrir un billion de dollars en prêts aux banques. Alors il s'agit d'une situation dangereuse et les services financiers représentent la voie principale de la transmission des risques à travers l'économie mondiale.

L'élément clé est de résoudre la solvabilité du système bancaire et il y a énormément de pression sur les Européens à le faire. Alors, il est logique d'adopter des projets d'assurance de dépôts etc., mais c'est toujours très difficile et compliqué, tout comme les solutions à la crise globale le sont. Les leaders comprennent où le point final se trouve, mais il est possible qu'ils ne soient pas les leaders à l'avenir.



Ce que nous constatons c'est que l'austérité et la déflation ne fonctionnent pas bien avec la démocratie. Il suffit de regarder ce qui se passe à Montréal suite à une toute petite modification apportée aux frais de scolarité. Il pourrait y avoir beaucoup de changements imprévus à l'égard des personnes qui sont autour de la table en Europe et comment cela se déroule.

Les conditions préalables pour que la zone de base offre des garantis comprennent des budgets équilibrés, des systèmes bancaires recapitalisés et des filets de sauvetage sociaux standardisés. Alors que nous réduisons le financement des filets de sauvetage dans les économies occidentales au cours des prochaines années, nous allons passer par une période de chaos social et politique. Et cela représente l'aspect le plus tragique de ce borbier des banques endettées.

Le chemin de la moindre résistance politique pourrait être de permettre l'inflation à distribuer les coûts à travers tout le système, de soutenir les niveaux de revenu et d'actifs et d'enregistrer une croissance afin d'éliminer les dettes nominales.

Pour les investisseurs, il faut se demander ces questions : souhaitez-vous détenir des actifs concrets ou des actifs nominaux et à quel moment passez-vous de l'un, représenté par l'obligation d'État à taux fixe, à l'autre, représenté par la maison ou les marchandises ou les actions.

## **Implications d'une sortie de la Grèce de l'euro**

La notion que l'euro pourrait se défaire contribue déjà à une restructuration du système financier. Même une possibilité de 5 % d'une sortie de l'euro empêchera les banques dans la base d'effectuer des prêts à la périphérie en raison du risque d'importantes pertes de change sur ces prêts. Les banques souhaiteront se réorganiser pour que tout prêt à la périphérie soit soutenu par des dépôts dans ces régions.

## **Occasions actuelles**

Nous aimons les secteurs des technologies et des soins de santé. Certaines sociétés affichent des bilans solides, génèrent des flux de trésorerie solides et ont des occasions mondiales avec peu de concurrence de la part des marchés émergents. Leurs évaluations baissent depuis une décennie, donc elles se concentrent beaucoup plus sur la création de la valeur pour les actionnaires.

Nous voyons également que des grandes sociétés, surtout aux États-Unis, ont un important avantage coût du capital, ce qui contribue à une conjoncture de « tout au vainqueur ». Alors même dans une conjoncture neutre, certaines sociétés s'en sortiront bien. Grainger représente un exemple d'une société qui augmente sa part du marché ainsi que sa rentabilité.

# Commentaire de gestionnaire



*Signature*  
GLOBAL ADVISORS

Les gestionnaires de placement ont commencé à se fixer sur les développements macro au cours des dernières années, et cela est nécessaire afin de gérer l'argent d'une façon concurrentielle, mais il y a encore des occasions spécifiques aux sociétés.

## **Recommandations pour les clients plus âgés qui ont encore besoin d'une certaine croissance**

Un portefeuille d'actions mondiales de qualité supérieure, ayant une cote élevée de solvabilité et qui versent des dividendes offre des rendements plus élevés que les obligations d'État, mais a également un potentiel de croissance. Cela s'insère dans ma perspective « fort afin de devenir plus fort ». Les actionnaires demandent un remboursement de capital plus important par l'entremise de dividendes et de rachats d'actions et de plus en plus de sociétés augmenteront leurs dividendes.

## **Perspective sur les taux d'intérêt canadiens**

Dans une économie mondiale intégrée, les banques centrales sont immobilisées par les faibles taux d'intérêt américains car elles ont peur d'augmenter leurs devises. Si les conditions mondiales se stabilisent, la structure des taux au Canada devrait hausser.

## **La plus grande inquiétude et un signe encourageant pour les investisseurs**

Le rythme du désendettement est important. Les organismes de réglementation et les décisionnaires peuvent rendre le chemin plus calme et moins déroutant. Pourvu qu'il n'y ait pas de choc provenant du système financier, le reste du monde peut avancer. Ce qui compte le plus, c'est le Pacifique – l'Asie et l'Amérique latine. Il y a eu beaucoup de leçons tirées de la crise asiatique et les économies qui s'y trouvent sont tellement plus solides. Je suis de l'avis que l'Amérique du Nord peut remettre son train sur les rails et le joindre à l'Asie. Un exemple est la façon dont le Canada essaie de réorganiser son industrie de l'énergie afin de répondre à la demande asiatique.

*Les fonds communs de placement peuvent comporter des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et leur rendement passé peut ne pas se répéter. Ce commentaire est fourni à titre de source générale*

# Commentaire de gestionnaire



*d'information et ne doit pas être considéré comme un conseil personnel de placement ou une offre ou une sollicitation de vente ou d'achat de titres.*