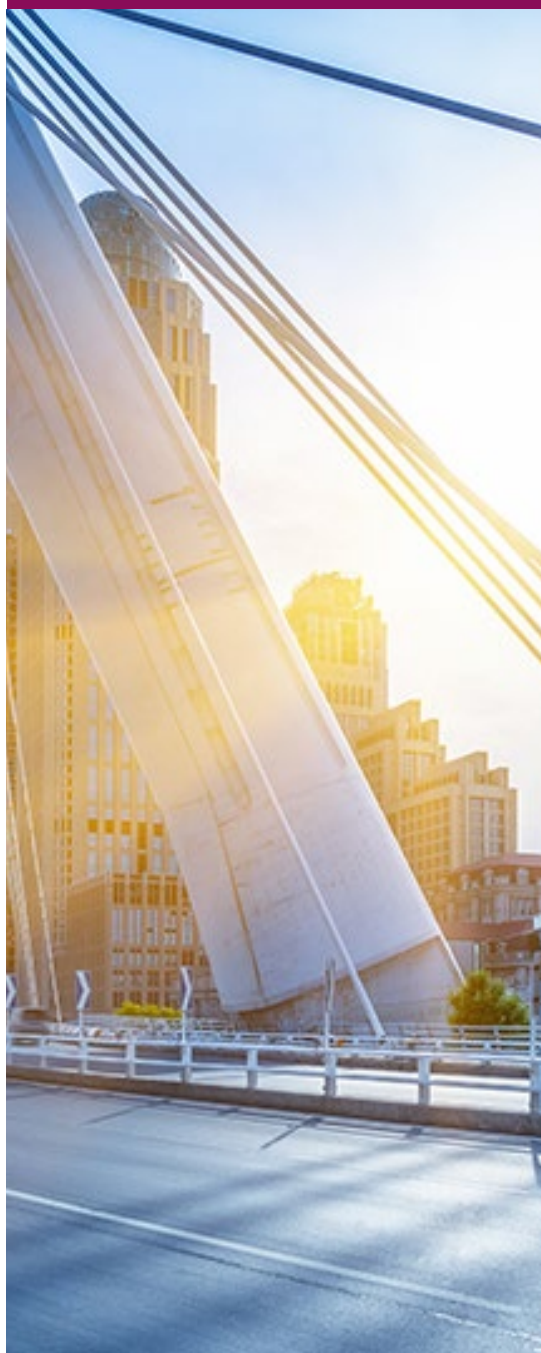


Mars 2022

Stratégie des investisseurs

Information la plus récente sur les marchés par l'équipe de Patrimoine Richardson



Patrimoine
RICHARDSON

Construction de portefeuille

Sommaire

1. Revue du marché
 - (i) **Conseils pour la construction d'un portefeuille**
 - (ii) **Répartition de l'actif : actions, obligations, placements non traditionnels**
 - (iii) **Intégration dans un portefeuille**
2. Réflexions sur l'état actuel du marché

Visitez notre site Web pour accéder à d'autres nouvelles sur les marchés et à nos derniers rapports : <https://richardsonwealth.com/market-insights>

Inscrivez-vous ici pour recevoir *L'État du marché* ou *Stratégie des investisseurs* directement dans votre boîte de réception.

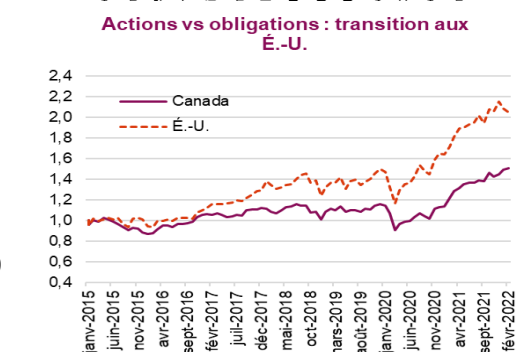
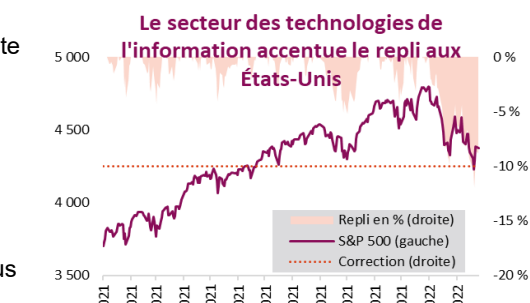
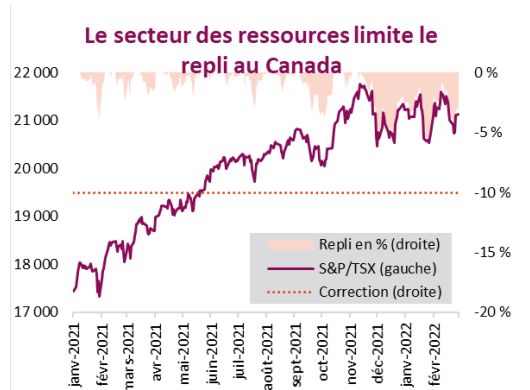
Revue du marché : un mois en deux temps

Même si l'optimisme à l'égard de la pandémie renaît avec l'assouplissement des règles et le redémarrage des économies, le mois de février a commencé là où janvier s'était terminé, c'est-à-dire dans un climat de confiance ébranlé par le resserrement des banques centrales pour contrer une inflation à des sommets de plusieurs décennies. Et maintenant, la géopolitique vient ajouter aux pressions après l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Après le mouvement de vente massif provoqué par la Russie, les marchés se sont redressés rapidement faisant volte-face dans la foulée des sanctions économiques de plus en plus lourdes imposées à la Russie par les autres pays. Les marchés boursiers nord-américains ont fait preuve de résilience et affiché une bonne tenue après le 24 février, mais ils ont fini par céder plusieurs points de pourcentage durant le mois.

Février a certes été volatil, mais l'expérience du marché canadien a été fort différente de celle de notre voisin américain. Les produits de base ont monté en flèche et l'or, valeur refuge, a retrouvé la faveur des investisseurs, ce qui a fait grimper l'indice composé S&P/TSX de 0,21 %, contre une baisse de 3,14 % pour le S&P 500. Les obligations, qui ont devancé les actions aux États-Unis, ont quand même reculé. L'inflation reste élevée et est maintenant exacerbée par la crise ukrainienne, ce qui stimule les prix des produits de base. Comme la Russie produit 10 % du pétrole mondial, les problèmes d'approvisionnement appréhendés ont poussé le pétrole plus haut. Cela s'ajoute à la demande croissante dans les économies où le retour au travail s'est amorcé et où les voyages en avion reprennent après des vacances longtemps reportées. La supériorité des titres de valeur sur les titres de croissance s'est confirmée encore en février, alors que les valeurs technologiques ont été particulièrement malmenées. Des titres comme Meta et Shopify ont pesé sur les indices. Par contre, la concentration du marché canadien dans les ressources et du marché américain dans les technologies a fait apparaître une disparité dans les rendements. Le S&P 500 est entré en mode correction et le Nasdaq à forte composante technologique a brièvement basculé en territoire baissier, en recul de 20 %. Les titres à petite capitalisation ont aussi plutôt bien fait, l'indice Russell 2000 inscrivant un gain de 1 % en février, un heureux changement pour cet indice qui accuse toujours une baisse de 8,8 % depuis le début de l'année. La performance des marchés internationaux a été décevante, les grands marchés européens subissant de fortes baisses, à commencer par l'Allemagne qui a chuté de 6,5 %. Sur une note positive, plusieurs données sur l'emploi et le PIB ont été meilleures que prévu, et la ronde des résultats a été placée sous le signe de l'optimisme, alors que 76 % des sociétés du S&P 500 ont rapporté des résultats supérieurs aux prévisions. Toutes ces nouvelles ont toutefois été reléguées au second plan.

En ce qui concerne la politique des banques centrales, la crise en Ukraine n'a pas changé les prévisions de hausse des taux pour cette année, mais simplement ralenti le rythme. Avant l'invasion, les marchés des taux d'intérêt prévoyaient cinq hausses des taux par la Fed et six par la BdC; les anticipations ont maintenant été ramenées à quatre et cinq hausses, respectivement.

Les investisseurs ne peuvent pas prévoir les événements exogènes comme le conflit russo-ukrainien, mais ils doivent les surmonter. Dans une perspective de placement, comment faire pour participer à un marché qui peut être prévisible par moments, mais où des changements rapides et inattendus peuvent aussi survenir? Dans ce numéro, nous amorçons une série d'articles consacrés à la construction de portefeuille. Les nombreux produits de placement maintenant disponibles, qui vont des fonds de couverture en passant par les placements à effet de levier et les cryptomonnaies, font miroiter aux investisseurs de nouvelles stratégies très prometteuses leur permettant de s'enrichir tout en prenant le moins de risque possible. En ce qui nous concerne, notre objectif n'est pas de bâtir un portefeuille à toute épreuve, mais plutôt un portefeuille pouvant surmonter les épisodes de volatilité extrême des marchés et aider les investisseurs à trouver le sommeil. Nous commencerons par nous intéresser aux grandes catégories de placements, puis nous augmenterons progressivement le niveau de détail tout au long de la série. Commençons!



Rendement des produits de base : au 28 fév.2022

	1 mois	3 mois	6 mois	12 mois	CA
Énergie					
Gaz nat. (\$ US/MBtu)	-9,7	-3,6	0,6	58,9	18,0
Brut WTI (\$ US/baril)	8,6	44,6	39,7	55,6	27,3
Essence (\$ US/gal)	9,5	41,3	22,5	49,0	25,5
Huile chauff. (\$ US/gal)	9,2	46,0	41,4	62,3	29,3
Prod. industriels					
Aluminium (\$ US/lb)	11,4	28,5	24,6	54,1	20,2
Nickel (\$ US/lb)	8,9	23,7	25,9	32,0	18,3
Cuivre (\$ US/lb)	4,0	4,7	3,8	8,9	1,7
B. d'oeuvre (\$ US/1000 pp)	36,4	62,1	176,9	34,3	16,4
Métaux précieux					
Or (\$ US/once)	5,9	7,2	4,7	9,9	3,9
Argent (\$ US/once)	8,8	7,0	1,7	-7,7	4,3
Grains					
Mais (\$ US/boisseau)	11,4	23,0	30,6	25,6	17,6
Blé (\$ US/boisseau)	21,9	19,9	31,3	41,7	20,4

Conseils pour la construction d'un portefeuille

Comment fait-on pour bâtir et gérer des portefeuilles multiactifs? La question peut sembler un peu anodine, mais comme c'est exactement ce que nous faisons tous, d'une façon ou d'une autre, cela reste une question importante. De plus, nous estimons que c'est un sujet qui reste mal documenté. Alors qu'il existe quantité de ressources pour nous recommander quoi acheter, qu'il s'agisse d'un titre, d'un fonds, d'un secteur ou d'un actif, il y en a beaucoup moins pour nous dire comment intégrer les composantes, gérer le portefeuille, exercer un contrôle diligent, etc. C'est un peu comme si le secteur de l'automobile mettait l'accent sur une seule et même composante, alors que c'est vraiment l'assemblage des différentes composantes qui permet au véhicule d'avancer et de se rendre à destination.

Le secteur financier conçoit des portefeuilles, les gère et conseille les clients qui y investissent pour les aider à réaliser leurs objectifs à long terme. Dans ce premier numéro consacré à la construction de portefeuille, nous exposons nos réflexions et processus pour favoriser une meilleure compréhension de la répartition et des placements d'un portefeuille, ainsi que nos points de vue sur les orientations à privilégier dans les conditions actuelles du marché. Dans les prochains numéros, nous nous intéresserons aux nombreux obstacles auxquels les investisseurs sont confrontés : surveillance, contrôle diligent, évaluation de l'impact des changements, frais, gestion active et passive, etc. Notre objectif est d'aider les lecteurs en leur proposant des outils et des idées pour améliorer leurs méthodes.

Savoir ce que renferme son portefeuille : de la répartition de l'actif aux placements individuels

Construire un portefeuille relève à la fois de l'art et de la science. À première vue, il s'agit de composer un portefeuille dont la répartition de l'actif reflète le mieux les objectifs de risque et de rendement à long terme du client. Idéalement, cette répartition de l'actif devrait être dictée par la conjoncture macroéconomique afin de profiter des occasions ou de tenter de réduire certains risques. Malheureusement, il s'agit d'une simplification extrême dans un monde d'une grande complexité. Une stratégie axée sur les actions peut proposer des placements sous-jacents très différents d'une autre, et une simple répartition entre les grandes catégories d'actif néglige de nombreuses nuances qui peuvent devenir très importantes pour le rendement et la volatilité du portefeuille. D'ailleurs, de nombreux placements associés à une catégorie peuvent empiéter sur une autre catégorie en raison de la façon dont ils se comportent dans différentes conditions de marché. Ainsi, certaines actions, notamment celles des services publics, de la santé et de la consommation de base, s'apparentent davantage à certains placements obligataires, alors que d'autres, comme les obligations à rendement élevé ou les actions privilégiées, ressemblent plus à des actions. C'est ici que l'art de la construction de portefeuille prend toute son importance.

Nos activités d'analyse et de services-conseils nous ont fait réaliser que l'exploration des différentes facettes d'un portefeuille pouvait mener à une compréhension beaucoup plus approfondie de sa composition que la répartition générale de l'actif. Or, une meilleure compréhension permet de prendre des décisions plus appropriées et avisées. Voici un survol rapide de ces différentes facettes.

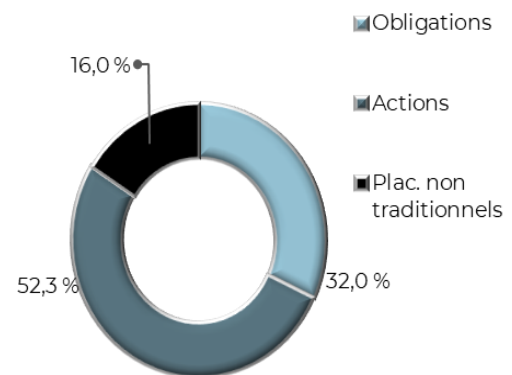
Répartition de l'actif

Même si la répartition de l'actif peut souvent cacher de nombreuses subtilités, cela reste néanmoins un bon point de départ pour décomposer un portefeuille et savoir ce qu'il renferme. Compte tenu des différents instruments de placement disponibles, une répartition entre les actions, les obligations et les placements non traditionnels nous semble idéale. Les actions et les obligations (nous incluons les liquidités dans la catégorie des obligations) se passent d'explications. Les placements non traditionnels sont un peu une catégorie fourre-tout pour les stratégies qui proposent une expérience de rendement considérablement différente des stratégies à long terme.

La plus grande difficulté de la répartition de l'actif vient sans doute du fait que la plupart des instruments de placement, qu'il s'agisse d'un fonds, d'un FNB ou d'un placement non traditionnel, renferment différentes catégories d'actif. Il est donc impossible de placer chaque placement dans une catégorie d'actif bien précise. Pour bien comprendre la composition d'un portefeuille, même au niveau de répartition de l'actif le plus élémentaire, il faut absolument analyser les avoirs sous-jacents de chaque placement.

La répartition de l'actif est un processus simple, qui permet une certaine modélisation. Toutefois, pour acquérir une connaissance plus intime du portefeuille, il faut analyser chacun des aspects suivants des catégories d'actif et la façon dont ils sont combinés.

Répartition de l'actif - point de départ



Actions

Si on faisait une analogie entre la construction d'un portefeuille et la fabrication d'une automobile, les actions seraient sans aucun doute le moteur. Les actions sont la pièce de l'automobile qui fait le plus souvent avancer le portefeuille. Mais le moteur ne promet pas pour autant un parcours en douceur. Les actions regroupent un tel éventail de stratégies et de placements potentiels que le simple fait d'attribuer ce nom à la catégorie est presque trompeuse. Les sociétés de capital de risque canadiennes à petite capitalisation entrent dans la catégorie des actions, au même titre que les géants de la technologie mondiale ayant une capitalisation de 1 000 G\$ et que les producteurs de produits de base des économies émergentes. Si on ajoute à cela les différentes stratégies à gestion active et passive, les possibilités sont infinies.

En examinant de plus près la catégorie des actions, nous avons découvert plusieurs autres facettes qui sont essentielles pour comprendre la nature des placements et des risques d'un portefeuille dans son ensemble.

Positionnement géographique

Le point de départ de tout examen des placements est le positionnement géographique. Habituellement, l'objectif principal du portefeuille est de maximiser le rendement tout en réduisant le risque. Or, quelle meilleure façon d'y arriver que de diversifier l'actif entre un large éventail de pays? Les économies mondiales n'avancent pas toujours à l'unisson, ce qui permet aux investisseurs de réduire la corrélation à l'intérieur de leur portefeuille d'actions. De plus, la composition des marchés est très différente. Cela augmente la diversification en permettant par exemple d'investir dans de grandes entreprises pharmaceutiques mondiales ou des marques grand public dont les marchés comme le Canada sont dépourvus.

Si on pousse la réflexion un peu plus loin, il y a aussi des avantages à investir dans des économies en développement. Les marchés émergents augmentent encore le potentiel de diversification. Même si les avantages d'investir sur les marchés mondiaux sont nombreux, ce n'est pas non plus une panacée. Dans une perspective globale, il faut notamment surveiller le risque de change et le risque politique des pays dans lesquels on investit.

L'important, c'est de bien se renseigner avant d'investir; ainsi, si le mot « mondial » figure dans le nom du placement, il faut s'assurer que c'est bien le cas. Souvent, un placement « mondial » est simplement composé à 60 % d'actions américaines et n'est pas nécessairement mondial du point de vue du portefeuille global. Outre la répartition des placements entre les pays, si le risque est une préoccupation, il faut savoir de combien le placement augmente le niveau d'exposition du portefeuille aux pays en développement.

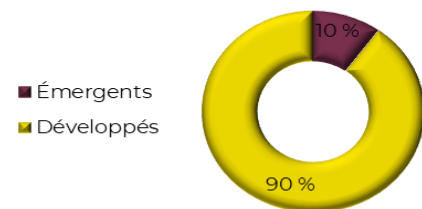
Taille, style et cyclicalité

Il faut ensuite considérer le style, la taille et la cyclicalité du portefeuille. Le style et la taille d'un fonds sont habituellement assez statiques, alors que la cyclicalité peut changer en fonction des perspectives du gestionnaire à l'égard des conditions économiques. Par exemple, si un gestionnaire gère un fonds d'actions de valeur à grande capitalisation, c'est le genre de placements auxquels l'investisseur peut s'attendre pour la composition de son portefeuille. Il est plutôt rare que le gestionnaire se mette tout à coup à investir dans des sociétés de croissance à petite capitalisation. Par contre, il est beaucoup plus probable qu'un gestionnaire qui estime que le creux du cycle du marché a été atteint décide de privilégier désormais les secteurs plus cycliques.

L'objectif, c'est que les orientations du portefeuille en termes de style, de taille et de cyclicalité reflètent la perspective globale, tout en maintenant une bonne diversification. Il arrive par contre que ces perspectives ne se matérialisent pas.

La surveillance de la répartition des actions à l'intérieur du portefeuille global est essentielle pour obtenir du succès. Même si la mondialisation a augmenté la corrélation entre les actions mondiales, la diversification à l'échelle internationale procure quand même des avantages. Une grande disparité de rendement a été observée entre les différents styles de gestion, et encore plus dernièrement. Or, la façon dont l'actif est réparti entre les styles peut contribuer au succès ou à l'échec d'une stratégie. À l'intérieur d'un portefeuille, chaque composante a un rôle à jouer et, pour reprendre une citation d'Henry Ford : « Rien n'est particulièrement difficile, si on le subdivise en petites tâches. »

Répartition type du marché boursier



« Rien n'est particulièrement difficile, si on le subdivise en petites tâches. »

Obligations et titres à revenu fixe

Les inventeurs de l'automobile ont vite compris que la force de propulsion devait être contrebalancée pour rendre les voitures sécuritaires. Le système de freinage a alors été inventé. De la même façon, les placements à revenu fixe d'un portefeuille ne doivent pas être négligés et sont nécessaires pour éviter les obstacles imprévus.

Les titres à revenu fixe servent habituellement à réduire la volatilité du portefeuille et à procurer des rendements plus stables aux clients. Dans des marchés volatils, les obligations gouvernementales peuvent offrir une protection importante, mais avec des taux proches de leurs planchers historiques, le rôle des placements à revenu fixe est devenu moins évident pour les spécialistes de la répartition de l'actif. Il est encore plus difficile de trouver un juste équilibre entre la stabilité du portefeuille et le coût de renoncer à investir dans des actifs offrant des rendements potentiellement plus élevés.

De notre point de vue, la composante à revenu fixe d'un portefeuille regroupe les liquidités, les obligations de sociétés, les obligations gouvernementales, les instruments titrisés et les actions privilégiées. Tous ces placements apportent quelque chose de différent à l'intérieur d'un portefeuille diversifié. Nous nous intéressons à trois aspects importants pour approfondir encore l'analyse d'un portefeuille.

Positionnement géographique

Le positionnement géographique se passe d'explications. Nous privilégions quant à nous trois grandes composantes : Canada, États-Unis et International. La plupart des Canadiens ont une préférence marquée pour le marché national, peut-être encore plus pour les titres à revenu fixe que pour les actions. Même si cela peut se justifier du point de vue de l'appariement entre l'actif et le passif, l'univers des placements potentiels au Canada est plutôt limité, en particulier sur les marchés des titres de créance. Il est donc important de se tourner dans une certaine mesure vers les marchés étrangers pour avoir accès à un éventail plus large d'obligations de sociétés. Le principal argument en faveur du marché national est que cela permet de limiter la volatilité potentielle causée par les fluctuations des monnaies. Ce risque est amplifié lorsque les taux sont bas, en particulier du fait que les frais de couverture peuvent aussi être élevés par rapport aux rendements attendus.

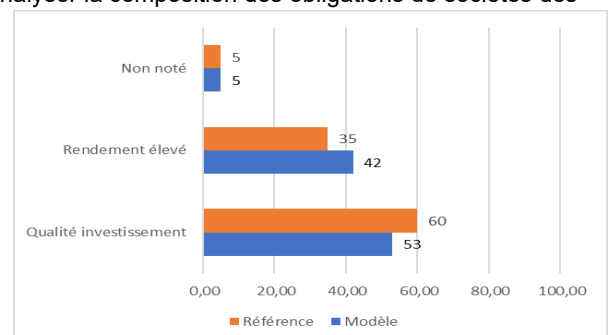
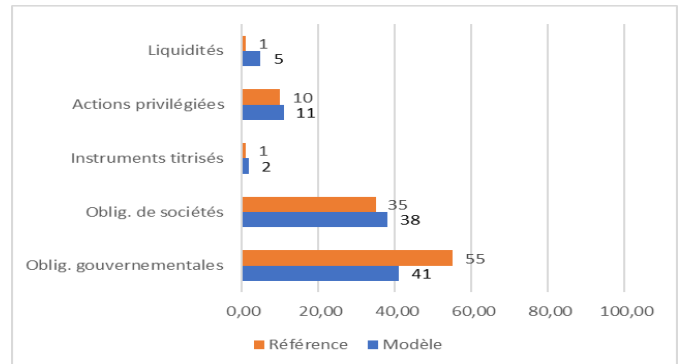
Obligations de sociétés

Pour compenser des rendements plus faibles, certains conseillers augmentent leur composante à revenu fixe en investissant dans des titres qui présentent des caractéristiques de risque assimilables aux actions, comme des obligations à rendement élevé. C'est toutefois durant les replis du marché que les titres à revenu fixe surpassent les actifs plus risqués et permettent de réduire sensiblement la volatilité du portefeuille. Par conséquent, il est important d'analyser la composition des obligations de sociétés des différents mandats de titres à revenu fixe pour avoir une bonne idée de l'exposition totale du portefeuille. On peut facilement se perdre dans les détails lorsqu'on tente de décortiquer la composante en obligations de sociétés. Dans une perspective de portefeuille, nous sommes moins intéressés par les sociétés individuelles ou leur cote de crédit, et nous préférons utiliser des compartiments plus larges subdivisés entre les placements de qualité investissement (AAA à BBB), à rendement élevé (BB ou moins) ou non notés.

À partir de ce cadre simple, on peut facilement et rapidement déterminer la pondération globale du portefeuille et déceler une pondération potentiellement excessive des titres de créance. Dans le contexte actuel, les investisseurs qui ne veulent assumer aucun risque de crédit sont presque assurés d'obtenir un faible rendement. Par contre, une forte concentration d'actions privilégiées ou d'obligations à rendement élevé peut procurer des rendements intéressants, mais le risque de baisse est alors beaucoup plus élevé et la corrélation avec les actions est plus grande.

Duration

Les indices de référence du marché obligataire eux-mêmes ont changé avec le temps, comme le montre le graphique ci-dessous. À mesure que les taux ont baissé, la duration – une mesure de la sensibilité aux taux d'intérêt – a augmenté, passant d'un peu plus de



cinq ans à plus de huit ans. Autrement dit, une exposition à l'indice général comporte désormais un risque de taux d'intérêt 50 % plus élevé qu'il y a 20 ans, pour seulement le tiers du rendement.

La détermination de la duration globale appropriée d'un portefeuille dépend en grande partie des perspectives de taux d'intérêt. Par exemple, dans des conditions de hausse des taux d'intérêt, une duration plus courte est plus appropriée pour réduire le risque de taux d'intérêt. Habituellement, les portefeuilles sont comparés à une duration de base appropriée afin de déterminer dans quelle mesure la sensibilité aux taux est intégrée dans le portefeuille.

Les conseillers ont accès à de nombreuses options de placement pour composer un portefeuille à revenu fixe diversifié. Les choix se sont multipliés ces dernières années grâce à une large gamme de nouveaux FNB, de fonds de titres de créance privés et de placements non traditionnels liquides, tous orientés vers le marché des titres de créance. L'utilisation d'une stratégie échelonnée investissant dans des obligations individuelles peut aussi être un choix efficace et très économique. Une préférence marquée pour l'un ou l'autre des trois aspects doit s'appuyer sur des arguments stratégiques mûrement réfléchis et une bonne compréhension de ce que l'on cherche à accomplir. L'objectif est de parvenir à combiner judicieusement les placements sur toute la gamme des titres à revenu fixe pour essayer de trouver un équilibre entre ces trois aspects.

Placements non traditionnels

La définition des stratégies non traditionnelles a changé au fil du temps. Il y a quelques années, les « fonds de couverture » étaient la pièce maîtresse pour essayer de générer des rendements absolus et de réduire la volatilité. Aujourd'hui, l'univers s'est considérablement élargi, avec non seulement les stratégies neutres au marché et de positions acheteur/vendeur, mais aussi les stratégies à effet de levier, les actifs privés et les actifs tangibles. Nous considérons quant à nous que les placements non traditionnels peuvent être classés dans quatre grandes catégories, qui mettent l'accent sur un certain aspect du portefeuille. Pour reprendre notre analogie avec les pièces d'automobile, les placements non traditionnels pourraient être un turbocompresseur, un système de suspension ou des pneus de rechange. Pour nous, ils sont une source de :

Diversification – réduit le risque du marché boursier pour le portefeuille afin d'atténuer la volatilité.

Crédit/revenu – réduit le risque des titres à revenu fixe ou améliore les flux de trésorerie pour produire un revenu plus élevé, en particulier dans des conditions de faibles taux.

Croissance – améliore le rendement du portefeuille.

Actifs réels – contribue à contrer l'inflation et à préserver le pouvoir d'achat.

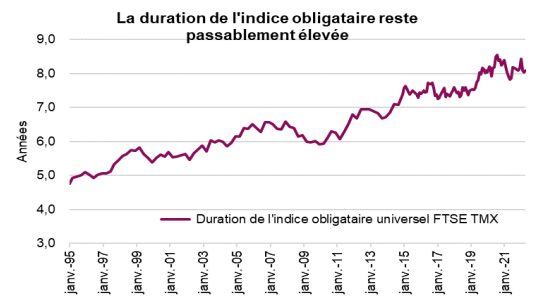
Ces sous-catégories de placements non traditionnels sont plus intuitives que scientifiques. Par exemple, l'or est certainement un actif tangible, mais il peut aussi par moments devenir une source de diversification. De nombreuses stratégies axées sur le revenu peuvent offrir certains avantages sur le plan de la diversification, sauf si un événement de crédit se produit. En raison de la grande variété de placements non traditionnels, cette catégorie est définie dans un sens assez large. Ce classement des placements non traditionnels a pour but de s'assurer que les placements ou les positions sont diversifiés et orientés en fonction de l'objectif.

L'une des plus grandes préoccupations liées aux placements non traditionnels est leur liquidité. Ce sujet sera abordé dans un prochain numéro sur la construction de portefeuille, qui traitera également du contrôle diligent.

Intégration dans un portefeuille

Chaque personne est différente. La tolérance au risque et l'objectif de rendement varient en fonction de l'âge, des préférences et du style de vie de chaque investisseur. Évidemment, la construction d'un portefeuille doit tenir compte avant tout de la personne elle-même. Impossible de donner une direction au portefeuille sans d'abord connaître le client. Toutefois, une fois cette condition satisfaite, il faut choisir des éléments qui non seulement fonctionnent individuellement, mais qui se combinent avantageusement dans différentes conditions de marché. La compréhension et la combinaison des placements et des différents facteurs permettront d'éviter une concentration excessive. Le commentaire « c'est du pareil au même » revient souvent pour décrire les portefeuilles construits à la hâte ou composés de placements choisis en vase clos.

Pour la suite, nous espérons que cette analyse plus approfondie du portefeuille vous sera utile; bien qu'elle exige plus de travail, c'est du temps bien investi. Dans nos prochains numéros, nous continuerons de proposer des solutions aux spécialistes qui gèrent un mandat strict ou aux investisseurs individuels qui gèrent leur propre portefeuille. Nous continuerons également d'explorer les actions, les obligations et les placements liquides plus en détail.



Réflexions sur l'état actuel du marché

Si vous consultez différentes sources (y compris ce bulletin) pour prendre le pouls du marché, vous avez probablement lu des rapports qui favorisaient un type de placement, par exemple les titres de valeur au détriment des titres de croissance. Devez-vous pour autant vous limiter uniquement aux stratégies dont le nom se réclame du style valeur? Ces stratégies sont-elles vraiment axées sur la valeur et devraient-elles exclure toute composante de croissance? C'est ici qu'il faut concilier les avis sur le marché et l'exigence tout aussi importante d'un portefeuille bien diversifié. Comme les vérités absolues sont plutôt rares sur le marché, nous construisons généralement un portefeuille « de base » ou « neutre », que nous orientons ensuite dans un sens ou dans l'autre. Par exemple, vous aurez sans doute remarqué que nos rapports récents favorisaient la valeur plutôt que la croissance, et les obligations à durée courte plutôt qu'à durée longue.

Correction et cycle du marché

L'année 2022 a connu un départ mouvementé. Au début, un désaveu des titres de croissance semblait s'amorcer, combiné à une hausse des taux, une accélération de l'inflation et un changement de cap imminent des banques centrales. Puis, la guerre a éclaté. Les actions ont alors subi une correction. Or, il existe une règle simple lorsque survient une correction : si une récession n'est pas imminente, il faut y voir une occasion d'achat. Si une récession pointe à l'horizon, CE N'EST PAS une occasion d'achat. La difficulté est donc de savoir si une récession est en vue, ce qui nous ramène à notre modèle du cycle du marché. Cette approche multidisciplinaire combine des indicateurs

sur l'économie, les taux et les données fondamentales pour prendre le pouls du cycle du marché. La bonne nouvelle, c'est que le cycle semble toujours favorable.

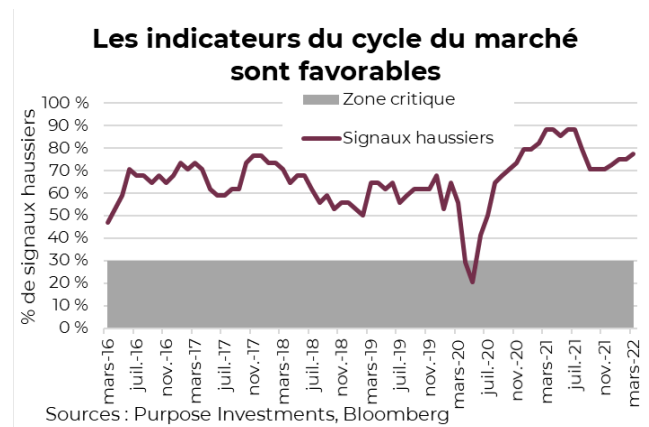
Normalement, nous serions plus pressés de profiter du repli. Toutefois, comme les déclin ont largement visé le facteur croissance, nous n'avons pas sauté à pieds joints (voir le bulletin *L'État du marché* du 1^{er} mars). À titre d'exemple, le TSX a reculé d'environ 2 % par rapport à son sommet, ce qui n'est pas exactement une aubaine.

L'indicateur de la santé du cycle du marché nous a quand même incités à surpondérer légèrement les actions. Cette surpondération inclut une préférence raisonnable pour les actions canadiennes et une légère préférence pour les titres internationaux. Comme ces marchés sont plus axés sur la valeur, cela permet de réduire la pondération des placements de croissance. Nous sous-pondérons également les actions américaines pour des raisons de valorisation, de style et de concentration.

Les titres à revenu fixe sont sous-représentés, estimant que les taux devraient augmenter encore et que les écarts de taux sont comprimés (même s'ils commencent à devenir plus intéressants). À l'intérieur de cette catégorie d'actif, nous maintenons une durée faible et nous privilégions les obligations de sociétés. Nous conservons également une part importante de liquidités. Ce positionnement est actuellement largement compromis par le conflit entre la Russie et l'Ukraine et la flambée des cours pétroliers.

Les placements non traditionnels, que nous surpondérons légèrement, sont surtout concentrés dans des actifs offrant une source de diversification et des actifs réels.

La forte progression des marchés boursiers (en hausse de plus de 30 % par rapport aux niveaux pré-pandémiques) nous fait craindre une année 2022 jalonnée de multiples corrections, ce qui justifie une plus grande diversification. Le changement imminent de la politique des banques centrales, alors qu'un mouvement de resserrement semble sur le point de s'amorcer à l'échelle du globe, vient ajouter à l'incertitude. Ce qui complique encore les choses, c'est que l'accélération de l'inflation exerce des pressions à la hausse sur les taux obligataires, et il devient donc encore plus difficile de trouver des titres défensifs de qualité offrant une source de diversification intéressante dans les catégories d'actif traditionnelles.



Orientations actuelles du portefeuille					
Répart. générale de l'actif	-		+	Modèle	Référence
Actions				52%	50%
Titres à revenu fixe				32%	35%
Placements non trad.				16%	15%
Actions mondiales	-		+		
Canada				44%	40%
É.-U.				25%	30%
International				30%	30%
Valeur vs croissance				40%	33%
Petite cap. vs grande cap.				25%	20%
Titres à revenu fixe	-		+		
Liquidités				6%	5%
Duration					
Obligations de sociétés					
Placements non trad.	-		+		
Croissance				5%	5,0%
Sources de diversification				70%	50,0%
Titres de créance non trad.				0%	30,0%
Actifs réels				25%	20,0%

Même si nous n'anticipons pas une inflation débridée, le risque d'inflation est élevé. L'IPC global s'est maintenu à des sommets de plusieurs décennies en raison des goulots d'étranglement de l'offre et de la demande robuste, en particulier pour les biens durables. Bien que ces perturbations devraient s'atténuer en 2022, les prévisions d'inflation à long terme augmentent. Les pressions sur les salaires s'accroissent, et plus l'IPC se maintient à des niveaux élevés, plus les comportements commencent à changer. Une stratégie de placement diversifiée dans les actifs réels aide à protéger le pouvoir d'achat au cas où l'inflation élevée persisterait.

Auteurs : Craig Basinger, Purpose Investments; Phil Kwon, Patrimoine Richardson; Andrew Innis, Patrimoine Richardson; An Nguyen, Patrimoine Richardson; James Price, Patrimoine Richardson; Joey Mack, RF Securities.

Sources : Les graphiques sont la propriété de Bloomberg L.P., de Purpose Investments Inc., et de Patrimoine Richardson, à moins d'indication contraire.

Avertissements

Patrimoine Richardson Limitée

Les opinions exprimées dans ce rapport sont celles de l'auteur et elles ne sauraient être attribuées à Patrimoine Richardson Limitée ou à ses sociétés affiliées. Les hypothèses, opinions et estimations contenues dans ce rapport reflètent le point de vue de l'auteur à la date du rapport et sont sujettes à changement sans préavis. Nous ne garantissons pas l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements et nous demandons aux lecteurs de ne pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas une indication des résultats futurs. Les commentaires contenus dans la présente sont de nature générale et ne sauraient constituer ou être réputés constituer des conseils juridiques ou fiscaux pour quiconque. En conséquence, les lecteurs sont invités à consulter leur propre conseiller fiscal ou juridique au sujet des conséquences fiscales dans leur situation particulière.

Patrimoine Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée utilisée sous licence.

Purpose Investments Inc.

Purpose Investments Inc. est une société de placements inscrite. Les placements dans des fonds d'investissement peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi et des frais et des dépenses de gestion. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Si les titres sont achetés ou vendus sur un marché boursier, vous pourriez payer plus ou recevoir moins que leur valeur liquidative courante. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé peut ne pas se reproduire.

Déclarations prospectives

Les déclarations prospectives sont fondées sur les attentes, les estimations, les prévisions et les projections actuelles basées sur les convictions et les hypothèses de l'auteur. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. Les hypothèses, opinions et estimations contenues dans ce rapport reflètent le point de vue de l'auteur à la date du rapport et sont sujettes à changement sans préavis. Purpose Investments et Patrimoine Richardson ne garantissent pas l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements et invitent les lecteurs à ne pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas une indication des résultats futurs. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. Les sociétés ne s'engagent aucunement à mettre à jour ou à réviser de tels énoncés prospectifs à la lumière de nouvelles données, d'événements futurs ou de tout autre facteur qui pourrait influencer sur ces renseignements et déclinent toute responsabilité à cet égard, sauf si la loi l'exige.

Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel.

Bien que les renseignements contenus dans ce document aient été obtenus de sources considérées fiables, nous ne pouvons en garantir l'exactitude et l'exhaustivité. Ce rapport n'est pas une publication ou un rapport de recherche officiel de Patrimoine Richardson ou de Purpose Investments et ne doit en aucun cas servir à des fins de sollicitation dans tout territoire.

Ce document ne doit pas être diffusé dans le public. Il est fourni à titre d'information seulement et il ne doit pas être considéré comme une offre de valeurs mobilières ni comme une sollicitation d'achat, une offre de vente ou une recommandation visant un titre.

Patrimoine Richardson Limitée, membre du Fonds canadien de protection des épargnants.

Patrimoine Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée utilisée sous licence.