

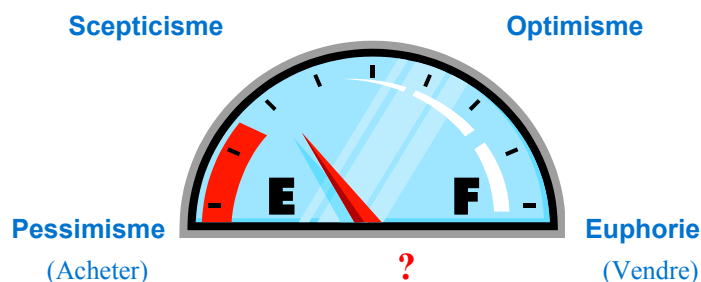


Avril 2011

Bulletin #45
(Extrait)

La Fed fait le plein

Indicateur de confiance



Groupe Morin Dupont
www.morindupont.com

Par : Pierre Morin

Collaborateurs : Josée Dupont, José Desjardins, Brenda Walls,
Patrick Delaney, Neela Patel, Nancy Landry

1501 McGill Collège, bureau 3000, Montréal, Québec, H3A 3M8
Tél : (514)282-5828 ou 1-800-363-6732

Table des Matières:

- ❖ L'économie et Les Marchés
 - Commentaires
 - Conclusion

- ❖ Répartition de L'actif
 - Portefeuille équilibré
 - Portefeuille de revenu

- ❖ Revue et mise à jour du Portefeuille Modèle
 - Portefeuille Modèle Placements à revenus
 - Portefeuille Modèle Titres canadiens et Américains

- ❖ Tableaux et Graphiques
 - Performances historiques

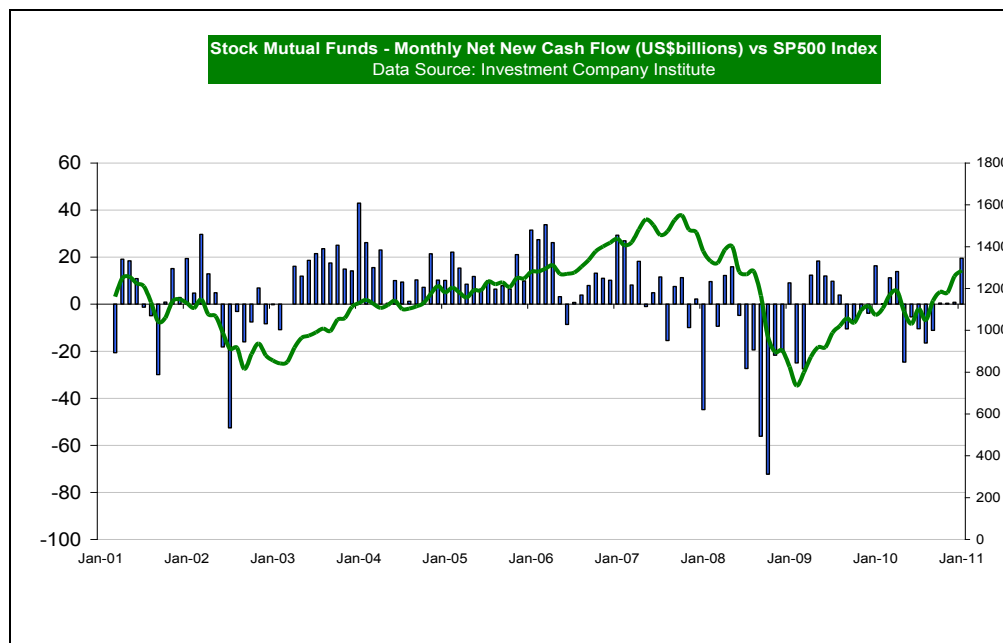
Les marchés boursiers ont fait preuve d'une énorme capacité d'adaptation depuis le début de l'année, malgré la série semble-t-il sans fin de mauvaises nouvelles qui nous accablent depuis quelque temps. La crise de la dette souveraine en Europe continue de faire la une. À cela nous devons ajouter l'instabilité et l'agitation politique qui se sont propagées comme un feu de brousse en Afrique du Nord et au Moyen-Orient. Et comme si cela ne suffisait pas, voilà que la troisième économie du monde – le Japon – a été frappée par l'un des pire désastres naturels de son histoire, déclenché par un énorme séisme suivi d'un tsunami dévastateur qui a détruit une importante centrale nucléaire et paralysé la chaîne d'approvisionnement en énergie du pays. Les répercussions sur l'économie se font maintenant sentir aux quatre coins du globe puisque le Japon, un des pays du G7, est un important fournisseur mondial de biens de toutes sortes. La productivité de nombreuses entreprises européennes et nord-américaines, qui ont besoin de pièces automobiles ou électroniques pour produire leurs propres biens, pourrait assurément souffrir d'une éventuelle pénurie. La question est de savoir quelle sera l'ampleur du ralentissement que provoquera de ce malheureux événement alors que l'économie mondiale demeure fragilisée. Pourrait-on assister à une spirale déflationniste provoquée par un nombre croissant de mises à pied et de pertes d'emplois?

Ces questions ont certes déchaîné une forte volatilité sur les marchés, mais l'expérience nous montre que de telles répercussions négatives ne sont d'ordinaire que de courte durée, puisque de telles situations créent des occasions que d'autres intervenants, qui attendaient en coulisse, sont prêts à saisir. Comme on sait, le malheur des uns... La récente turbulence a peut-être aussi été un bon prétexte pour réaliser des profits comme les marchés carburent à fond depuis août 2010. Et pourtant, malgré tout, les marchés nord-américains ont fait preuve d'une grande résilience, ces événements n'ayant provoqué qu'une mince correction sur les diverses places boursières. En effet, la bourse de Toronto a perdu à peine 5 %, tandis que l'indice Dow Jones a cédé 7 %. Mais d'où vient cette résilience?

Les flux monétaires et la confiance des investisseurs en cachent peut-être la réponse. C'est un fait que lorsque le marché se comporte bien, les investisseurs se sentent plus à l'aise et prêts à y participer. Or, qui dit croissance de popularité dit aussi croissance des cours. Quand tout le monde achète des actions parce que tout le monde le fait, on peut généralement conclure que le marché s'apprête à plafonner. Un sentiment de confiance pousse les investisseurs à acheter des titres, même à prime, tandis qu'un sentiment de panique peut s'installer lorsque les cours chutent et que les actions se vendent à escompte. Bref, les marchés boursiers mondiaux sont le seul endroit où les acheteurs courent après les primes et évitent les aubaines. Le mouvement des capitaux des fonds d'obligations et du marché monétaire vers les fonds d'actions – et à l'inverse – est une mesure de ce phénomène.

Le graphique 1 montre une fuite considérable des capitaux investis en actions vers des valeurs plus sûres durant l'été de 2010, sur un fond d'inquiétude provoquée par de sérieuses craintes quant à la possibilité d'une récession à double creux et par le spectre d'une autre période cauchemardesque en septembre et octobre. Puis, une fois que le S&P eut connu une embellie de quelque 20 %, nous avons vu le retour du balancier – la ruée vers les actions en janvier 2011. Ce récent comportement d'achat d'actions nous indique peut-être maintenant que les marchés commencent à devenir chers à court terme, et qu'une correction serait tout à fait plausible.

Graphique 1 – Fonds d’actions- flux mensuelles nettes (US \$ milliards) vs Indice SP500



Source : BMO Marchés des capitaux, Thomson Reuters

Pour l’heure, toutefois, il dort toujours une somme très importante de liquidités et de capitaux investis dans des titres à revenu fixe, et ces fonds couleront inévitablement, à moyen et à plus long terme, vers les actions.

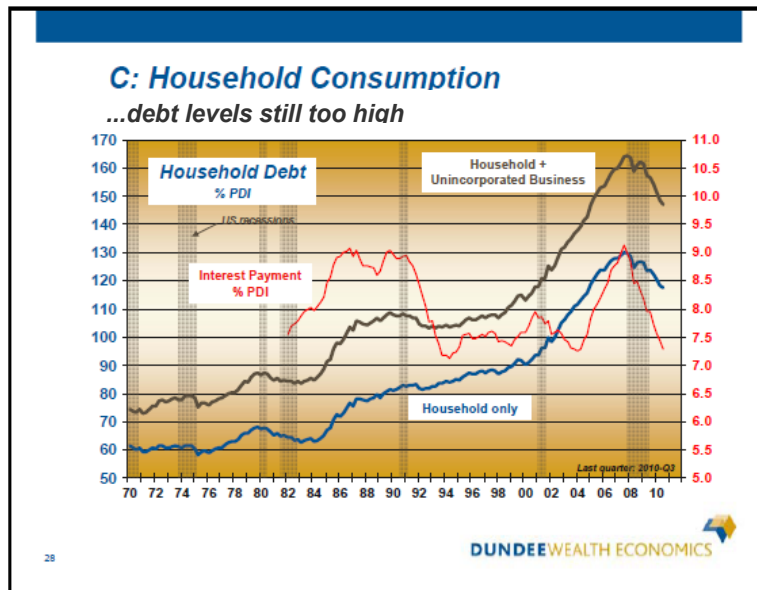
Les politiques monétaires actuelles sont également favorables aux actions à bien des égards. En effet, l’argent est abordable compte tenu des faibles taux d’intérêt. Autant particuliers qu’entreprises peuvent emprunter à bon marché pour financer la consommation et l’expansion. En revanche, il n’est guère attrayant d’investir dans des obligations ou le marché monétaire puisque les rendements sont si faibles. Par ailleurs, une politique monétaire souple jumelée avec des mesures d’assouplissement quantitatif (augmentation de la masse monétaire) peut produire un effet explosif lorsqu’on souhaite stimuler l’économie et l’inflation, qui peut être compensée par des actions. Ainsi, les investisseurs qui adoptent une perspective à long terme ne devraient pas s’inquiéter outre mesure de toute correction à court terme compte tenu de toutes les mesures de stimulation en place et des ratios cours/bénéfice les plus faibles que nous ayons connus plus de 20 ans (voir bulletin #44, octobre 2010).

Comme nous le mentionnions dans notre bulletin précédent, l’entreprise américaine tire très bien son épingle du jeu grâce à la générosité de la Banque centrale et des programmes de relance du gouvernement. Le problème tenace de l’inemploi s’est révélé difficile à résoudre mais les données semblent maintenant se diriger dans la bonne direction. Nous devons toutefois admettre que nous avons évité une récession à double creux comme la Réserve fédérale est intervenue en rachetant des obligations du Trésor américain à hauteur de 600 milliards de dollars US au moyen de billets verts fraîchement imprimés (dans le cadre de la seconde série de mesures d’assouplissement quantitatif). Or, les programmes fournissant ces nouveaux capitaux sont appelés à disparaître en juin 2011. L’économie pourra-t-elle voler de ses propres ailes lorsque

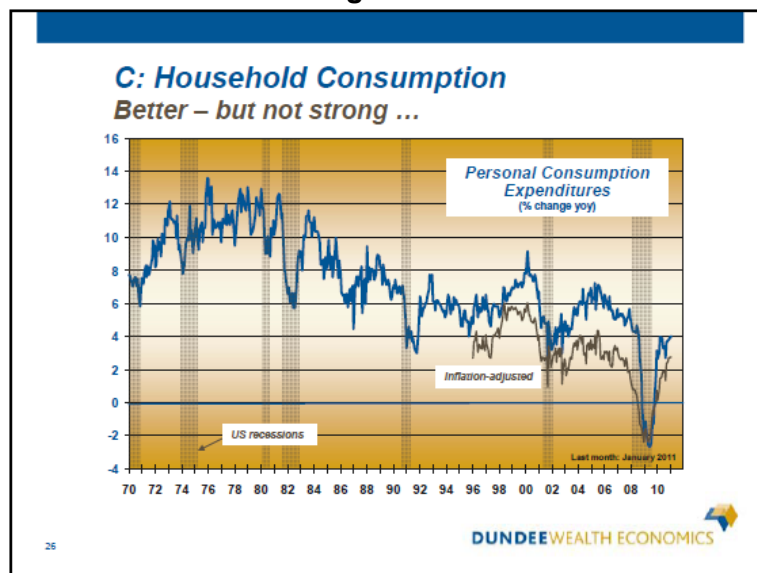
l'appui de la Fed sera retiré? Nous faudra-t-il une autre série de mesures d'assouplissement quantitatif? Ces questions seront sans doute soulevées et débattues, ce que suscitera de l'incertitude, augmentant du fait même le risque qu'une correction ne survienne.

Nous nous devons de soulever un autre point, c'est-à-dire le fait que la capacité de dépenser des consommateurs américains est sévèrement entravée par un niveau d'endettement impressionnant (graphique 2).

Graphique 2- Consommation des ménages...niveau d'endettement trop élevé



Consommation des ménages...meilleure-mais encore faible



Source: Dundee Wealth Economics

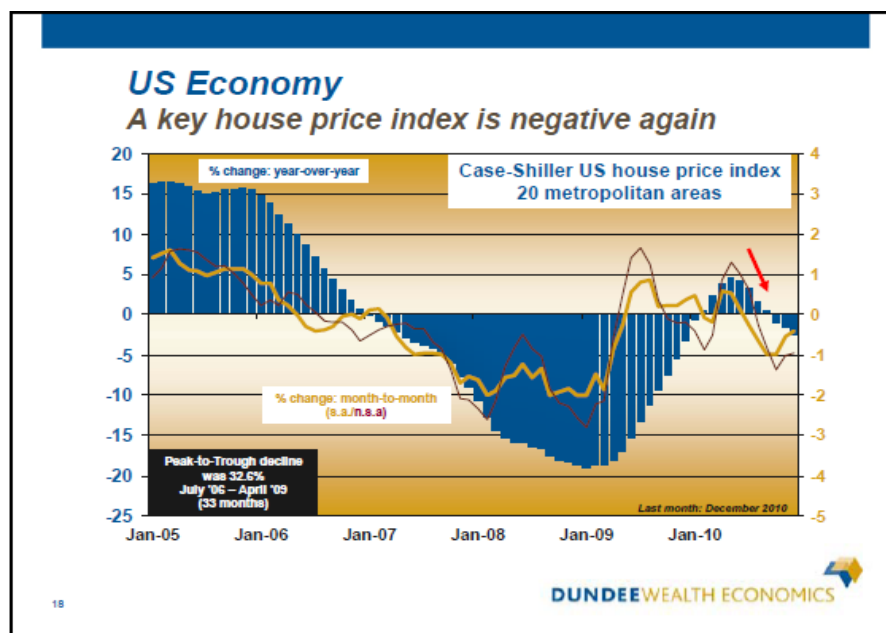
Les entreprises peinent à faire croître leur chiffre d'affaires. En revanche, les marges bénéficiaires, elles progressent bon train puisque les entreprises ont mis en œuvre des programmes rigoureux de réduction des coûts et ont profité de la faiblesse des taux d'intérêt pour refinancer leurs activités. Néanmoins, les coûts d'énergie, qui avaient chuté sensiblement, ont recommencé à grimper dernièrement du fait de l'instabilité politique en Afrique du Nord. Il faut savoir que le prix du pétrole agit en quelque sorte comme un impôt sur les bénéfices des sociétés. Une hausse pourrait donc mettre un frein aux prévisions de croissance des bénéfices. Si les marges sont comprimées temporairement, la croissance des ventes pourra-t-elle compenser? Comme la croissance de la consommation en Amérique du Nord est assez anémique, les entreprises pourraient devoir se fier sur l'exportation. Et un dollar américain plus faible ne nuit certainement pas dans un tel cas.

Mais les économies vigoureuses comme celles de l'Inde, de la Chine et d'autres marchés émergents surchauffent depuis quelque temps, et les gouvernements nationaux sont déterminés à appliquer les freins, par tous les moyens. Ils haussent les taux d'intérêt (sept fois consécutives). Ils augmentent les réserves. Ils resserrent leur politique de crédit comme ils cherchent à prévenir des bulles inflationnistes. Par exemple, un taux élevé d'inflation alimentaire risque de provoquer l'élimination de la classe moyenne et déstabiliser la paix sociale. Des rassemblements et manifestations peuvent surgir et enclencher des crises politiques. L'état actuel de l'Afrique du Nord en témoigne. Par ailleurs, en janvier dernier, l'Inde a enregistré un taux d'inflation alimentaire de 15,4%, voir l'importance de s'y attaquer avec rigueur. La population et l'économie de l'Asie est beaucoup plus significative que celle de l'Afrique du Nord...

Le paradoxe est le suivant : les États-Unis dépendent de la croissance économique de pays qui, eux, tentent désespérément de la ralentir! Combien de temps la situation peut-elle encore durer? Ah, où est passé ce bon temps lorsque nous ne dépendions de personne! Pour retrouver cette indépendance, il nous faut raviver la confiance des consommateurs. Or, nous sommes tellement endettés qu'il nous est pratiquement impossible de dépenser... alors que les taux d'intérêt sont à leurs plus bas niveaux en 70 ans! Que se passera-t-il lorsque les taux d'intérêt recommenceront à augmenter?

Les valeurs immobilières sont un autre élément qui entre en jeu, puisqu'elles représentent une part considérable de la richesse des consommateurs et ont une incidence directe sur leur confiance générale. Dès avril, nous assisterons à une nouvelle vague de renouvellements de prêts hypothécaires à taux variable aux États-Unis. Récemment, toutefois, les prix des maisons ont recommencé à glisser, alors que les taux hypothécaires, eux, ont recommencé à grimper (graphique 3).

Graphique 3 – Économie Américaine Un indicateur clef du prix des maisons est encore négatif



Source: Dundee Wealth Economics

Cette situation pourrait être douloureuse pour la reprise économique déjà ébranlée par le désastre naturel ayant frappé le Japon. Le gouvernement et la Fed pourraient donc, par conséquent, continuer à faire tourner la planche à billets et maintenir artificiellement les taux à des niveaux très bas pour donner aux prix immobiliers un point d'ancrage un peu plus solide. Il est essentiel que la consommation demeure suffisamment vigoureuse pour rétablir la confiance des investisseurs dans le secteur privé de façon à ce que le taux de chômage continue à se contracter et que de plus grandes sommes de fonds discrétionnaires soient dépensées. Cet effet positif, qui s'alimente de lui-même, voilà exactement ce que la Fed tente de réaliser. Le coût en est toutefois lourd : déficits plus élevés, croissance de la dette souveraine, inflation grimpanche et, ironiquement, taux d'intérêt plus élevés.

Récemment, Bill Gross, le célèbre gestionnaire de portefeuilles à la tête de PIMCO, le plus important fonds d'obligation du monde qui gère un actif de plus de 250 milliards de dollars, a vendu l'intégralité – 100 % – de ses placements en obligations du Trésor américain. Pourquoi? Selon son raisonnement, le rendement offert est tout simplement trop faible pour le risque du marché possible. En d'autres mots, il ne croit pas que le taux d'intérêt nominal est suffisamment élevé compte tenu des échéances. Il pense en outre que les deux programmes mis en place par la Fed (soit les taux d'intérêt anormalement faibles et l'assouplissement quantitatif, prise 2) ont désaxé les flux et les prix des titres du gouvernement américains. À son avis, ces mesures ont vraisemblablement augmenté le risque d'un mouvement indésirable des rendements – c'est-à-dire à la hausse – alors que les prix reculent (graphique 4).

Graphique 4 – Cycle des taux d'intérêt Obligations du trésor Américain



Source: Pimco

On ne peut passer ses inquiétudes sous silence. Après 30 années de tendance baissière, à quoi il faut ajouter les mesures sans précédents déployés par l'État et la Fed pour soutenir l'économie, les taux d'intérêt devront inévitablement recommencer à grimper. Il n'est pas question de si, mais bien de quand.

Dans un tel contexte, les décisions de placement deviennent plus difficiles en raison de notre pouvoir d'achat érodé, la conséquence de l'inflation et du faible rendement offert par les valeurs plus sûres.

Conclusion et stratégie de placement

Lorsque nous rassemblons tous les principaux éléments, il nous est possible de réduire, voire d'éliminer notre exposition aux risques les plus apparents. Voyons voir :

1. L'assouplissement quantitatif mène à la dévaluation de la monnaie américaine.
2. Le prix des biens durable (produits de base) augmente en contre-réaction à la baisse de valeur du dollar américain.
3. L'inflation est la solution que propose la Fed pour combattre les pressions déflationnistes causées par la crise financière.

4. Les taux d'intérêt artificiellement faibles ne peuvent être maintenus ainsi à jamais. Cependant, plus longtemps ils demeureront faibles, plus la remontée sera importante.
5. La Chine est le plus important vendeur de bons du Trésor américain depuis un an et demi, alors que la valeur du dollar américain continue de s'éroder, et à l'inverse accumule maintenant des produits de base.

Tandis que le billet vert continue de se dévaluer, je pense qu'il faut éviter les titres de sociétés américaines dont le chiffre d'affaires dépend exclusivement du marché national ou très peu de l'exportation. Pour compenser la pression à la baisse exercée sur la monnaie américaine, il faut privilégier les sociétés américaines à forte capitalisation qui réalisent au moins la moitié de leur chiffre d'affaire hors États-Unis. Une baisse du dollar américain a un effet positif sur les produits de vente provenant de l'extérieur. Cependant, un pays bénéficiant d'une devise plus forte ne souffrira pas autant des fortes pressions inflationnistes puisque la force de la devise compense en partie les coûts plus élevés des biens étrangers, tel est le cas au Canada. Nous préférons donc investir dans ces coins du monde où les devises sont plus fortes. Et les marchés émergents correspondent justement à ce profil. Ils profitent aussi de niveaux d'endettement bien moins élevés – certains affichent même d'un excédent commercial.

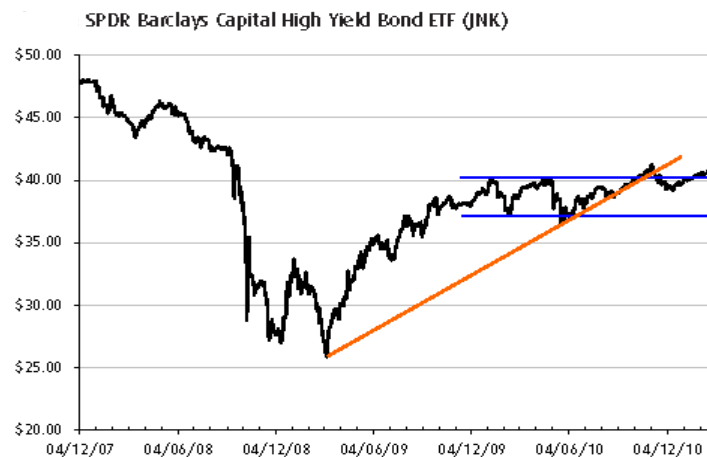
Si nous croyons que, tôt ou tard, les taux d'intérêt recommenceront à grimper, une entreprise libre de tout endettement ou presque pourrait constituer un meilleur choix que les entreprises fortement endettées plus à risque qui ont dégagé une performance supérieure par le passé. L'avidité – la course aux profits – n'aura peut-être plus la cote lorsque les taux amorceront un nouveau cycle de 30 ans (se reporter au graphique 4). Cela aurait également une incidence sur votre stratégie de revenu fixe, car qui voudrait être pris au dépourvu avec en main un portefeuille d'obligations à échéances éloignées à ce moment? Un portefeuille échelonné de titres à plus court terme, même si ces derniers offrent un taux d'intérêt nominal plus faible, demeure la meilleure façon de vous protéger contre la hausse des taux d'intérêt et la grande volatilité des marchés boursiers.

Par ailleurs, le fait que les portefeuilles soient aujourd'hui davantage exposés aux produits de base qu'à aucun autre moment depuis les 25 dernières années laisse supposer un facteur de volatilité accru, qui devrait être compensé par un volet de titres à revenu fixe dont l'importance sera fonction de votre degré de tolérance face au risque. Il va sans dire que les produits de base demeurent un aspect important de votre stratégie de placement comme ils vous aident à protéger ou à maintenir votre pouvoir d'achat. Bien que de nombreux investisseurs se sentent plus sûrs lorsque tous leurs fonds sont investis dans des certificats garantis, malheureusement, une telle stratégie peut gruger le pouvoir d'achat éventuel. À l'inverse, les investisseurs qui adoptent avec un peu trop d'enthousiasme les produits de base pourraient ne pas avoir suffisamment de temps pour rajuster leur tir lorsque la Chine – ou tout autre marché émergent – annoncera des mesures susceptibles d'entraver la croissance, ou encore d'immenses réserves de produits de base et une forte hausse des niveaux de stocks, entraînant un vent de panique sur les places boursières.

Nous pouvons beaucoup apprendre des Warren Buffett et Bill Gross de ce monde. Depuis le début de la crise financière, M. Buffett est en mode achat. Pour ses acquisitions, il choisit des entreprises de classe mondiale ayant peu d'endettement et de solides flux de trésorerie. Il a accumulé son immense fortune en investissant exactement ainsi, c'est-à-dire en investissant dans des entreprises de qualité qui ont fait leurs preuves et qui ont à leur tête une équipe de direction compétente, et en conservant ces placements à long terme. Il affirme préférer conserver ses placements « à jamais ». Il ne vendrait un titre que pour rajuster la pondération ou qu'en présence de preuves de détérioration irréversible. Quant à M. Gross, le spécialiste des obligations, il ne détient plus aucun pur bond du Trésor américain. Il a remplacé le risque du marché par le potentiel de croissance qu'offrent les obligations de sociétés de grande qualité et autres véhicules de placement structurés qui lui donne un rendement plus intéressant moyennant un risque plus faible. En d'autres mots, il croit que le risque associé au potentiel de croissance est moindre que le risque d'un contexte taux d'intérêt à la hausse. Pour ce qui est de notre exposition aux obligations à plus long terme en particulier – nous n'en détenons pas. Nous surpondérons toutefois les services publics (électricité et pipelines), qui réagissent sensiblement de la même manière que les obligations à long terme, versant un dividende viable et stable. Tout comme les obligations à rendement élevé, leur prix a progressé considérablement au cours des trois dernières années, alors que les taux d'intérêt étaient comprimés (se reporter aux graphiques 5 et 6).

Ces gains s'estomperont lorsque les taux recommenceront à grimper, mais leurs distributions ne devraient pas en souffrir. Nous recommandons ainsi une pondération de 10 % pour le moment, mais nous pourrions réduire notre exposition en temps et lieu. Nous savons toutefois que la pilule risque d'être difficile à avaler, les investisseurs s'étant amourachés de ces titres...

Graphique 5- Indice Barclays- Variations des obligations à haut rendement (JNK)

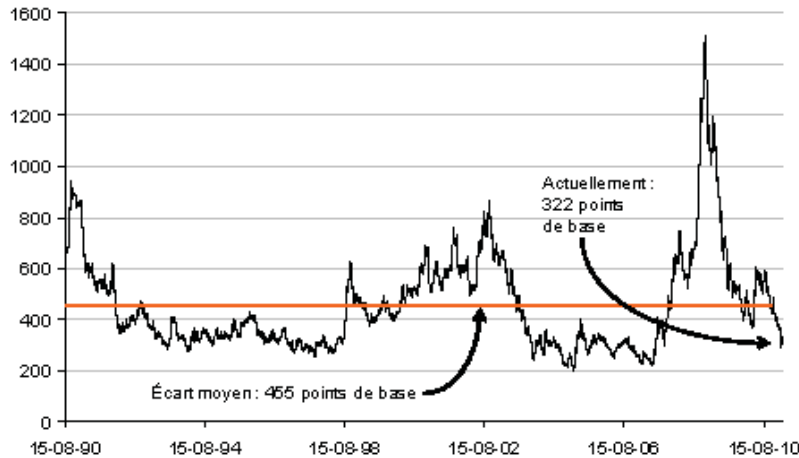


Source: Bloomberg

Source: BMO Marchés des capitaux

Graphique 6

: Taux de l'indice KDP des titres à rendement élevé moins le taux des obligations du Trésor à 10 ans



Sources : Bloomberg, FRB St. Louis

Source : BMO Marchés des capitaux

Enfin, et surtout, le S&P 500, dont le rendement depuis douze mois est supérieur à celui des marchés émergents, risque de ne pas pouvoir maintenir cette cadence au cours des prochains trimestres puisque les solides résultats, en glissement annuel, pourraient être plus difficiles à réaliser compte tenu de la hausse marquée des prix des produits de base et de l'énergie. Ce phénomène pourrait se traduire par un retour vers les marchés émergents dans un avenir assez rapproché, signifiant une meilleure performance des titres étrangers.

Dans le secteur de l'énergie, notre pondération joue encore autour de 10 % à 12 %, et nous privilégions les titres producteurs de revenus. Il s'agit en fait du seul secteur sensible à l'inflation où il nous est possible d'obtenir des rendements. Dans le secteur des matériaux, également sensible à l'inflation, nous détenons une pondération de 5 % dans le secteur aurifère en plus d'une exposition de 4 %, respectivement, aux secteurs des métaux de base et de l'agriculture.

La pondération du secteur financier, notamment les banques, l'assurance et l'immobilier, se situe entre 15 % et 17 %. Nous croyons toutefois qu'un contexte de taux d'intérêt à la hausse n'est pas très favorable au secteur. Mais comme nous ne prévoyons pas de hausse subite des taux d'intérêt au Canada à court terme, et puisque les banques canadiennes sont extrêmement bien capitalisées, nous sommes à l'aise avec une telle pondération.

À court terme, toutefois, nous pensons que les sociétés de fonds communs de placement seront les mieux placées pour réaliser une croissance plus solide des bénéficiaires, à mesure que les fonds de marchés monétaires seront redirigés vers les fonds d'actions et les fonds équilibrés. Power Corporation (par l'intermédiaire du Groupe Investors) pourrait en fait être la mieux placée pour profiter de la situation. Enfin, des pondérations de 4 % dans le secteur des biens de consommation de base, de 6 % à 8 % dans celui des biens industriels, et de 4 % à 6 % dans celui des télécommunications se situent toutes dans notre zone de sécurité.

Le légendaire et regretté investisseur Sir John Templeton a dit un jour :
 « Les marchés haussiers naissent dans le pessimisme, grandissent dans le scepticisme, s'épanouissent dans l'optimisme, et périssent dans l'euphorie. Achetez quand le pessimisme est à son comble, et vendez lorsque l'optimisme atteint son point culminant. »

RÉPARTITION DE L'ACTIF

Portefeuille de revenu

Oct 2010 Apr 2011

15%	15%	LIQUIDITÉS (OÉC, OÉQ, B.DU T.)
50%	50%	REVENU FIXE (OBLIGATIONS)
15%	15%	DÉBENTURE CONVERTIBLES ET AUTRES TITRES REVENU
15%	15%	ACTIONS
5%	5%	TITRES ÉTRANGERS

Portefeuille équilibré

Oct 2010 Apr 2011

10%	5%
30%	35%
15%	15%
35%	35%
10%	10%

Sources:

Canadian Equities Guided Portfolio – March 2011
US Equities Guided Portfolio – March 2011
BMO Capital Markets Equity Research Reports
Before the Bell
Basic Points
Wall Street Journal
National Post
Globe and Mail
Thomson Reuters
Don Coxe
Investing on Merit
RBC Capital Markets
CIBC World Markets
Credit Suisse
Dundee Wealth Economics
Pimco

* Extrait de la publication intitulée Portefeuille Dirigé D'Actions Canadiennes et Américaines, mars 2011.

Les opinions, estimations et projections contenues dans ce document ont été établies par l'auteur à la date indiquée. Elles sont sujettes à changement sans préavis et ne reflètent pas forcément celles de BMO Nesbitt Burns Inc. («BMO NBI»). Tous les efforts ont été faits pour assurer que le contenu est tiré de sources considérées comme fiables et que les données et les opinions sont complètes et précises. BMO NBI peut cependant disposer d'information n'y figurant pas. Toutefois, ni l'auteur ni BMO NBI ne peut donner aucune garantie, expresse ou implicite, à cet égard et ne peut être tenu responsable des erreurs ou omissions éventuelles, ni des pertes découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu. Ce document n'est pas une offre de vente ou une sollicitation d'achat de titres quels qu'ils soient, et ne devrait pas être considéré comme tel. BMO NBI, ses sociétés affiliées et/ou leurs administrateurs, dirigeants ou employés respectifs peuvent à l'occasion acheter, détenir ou vendre les titres mentionnés ici en qualité d'agent ou pour leur propre compte. BMO Nesbitt Burns Inc. et BMO Nesbitt Burns Ltée/Ltd («BMO Nesbitt Burns») peuvent, pour leur propre compte, acheter aux clients ou vendre à ceux-ci des titres d'émetteurs mentionnés ici. BMO Nesbitt Burns, ses sociétés affiliées, leurs administrateurs, dirigeants ou employés respectifs peuvent avoir une position acheteur ou vendeur à l'égard de ces titres, des titres connexes ou des options, contrats à terme ou autres instruments dérivés. BMO Nesbitt Burns ou ses sociétés affiliées peuvent par ailleurs assurer des services de conseils financiers ou de prise ferme pour des sociétés émettrices mentionnées ici et peuvent recevoir une rémunération à cet effet. Une relation de crédit importante peut exister entre la Banque de Montréal ou ses sociétés affiliées et certains des émetteurs. BMO NBI est une filiale en propriété exclusive de la Corporation BMO Nesbitt Burns Limitée, elle-même filiale indirecte de la Banque de Montréal. Tout résident des Etats-Unis souhaitant effectuer des opérations sur des titres dont il est question ici doit le faire par l'intermédiaire de BMO Nesbitt Burns Corp. et/ou BMO Nesbitt Burns Valeurs mobilières Ltée. Membre-Fonds canadien de protection des épargnants.

^{MD} «BMO (le médaillon contenant le M souligné)» est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence. ^{MD} Nesbitt Burns est une marque déposée de la Corporation BMO Nesbitt Burns Limitée, utilisée sous licence. BMO Nesbitt Burns Inc. et BMO Nesbitt Burns Ltée sont des filiales indirectes de la Banque de Montréal.

Membre-Fonds canadien de protection des épargnants

Si vous êtes déjà client de BMO Nesbitt Burns, veuillez contacter votre conseiller en placement pour obtenir de plus amples informations.