



MDL  
et Associés

BMO Nesbitt Burns

La nouvelle norme en matière  
de gestion d'actifs personnalisée.

Avril 2022 - Extrait # 67





## Mot de Pierre

---

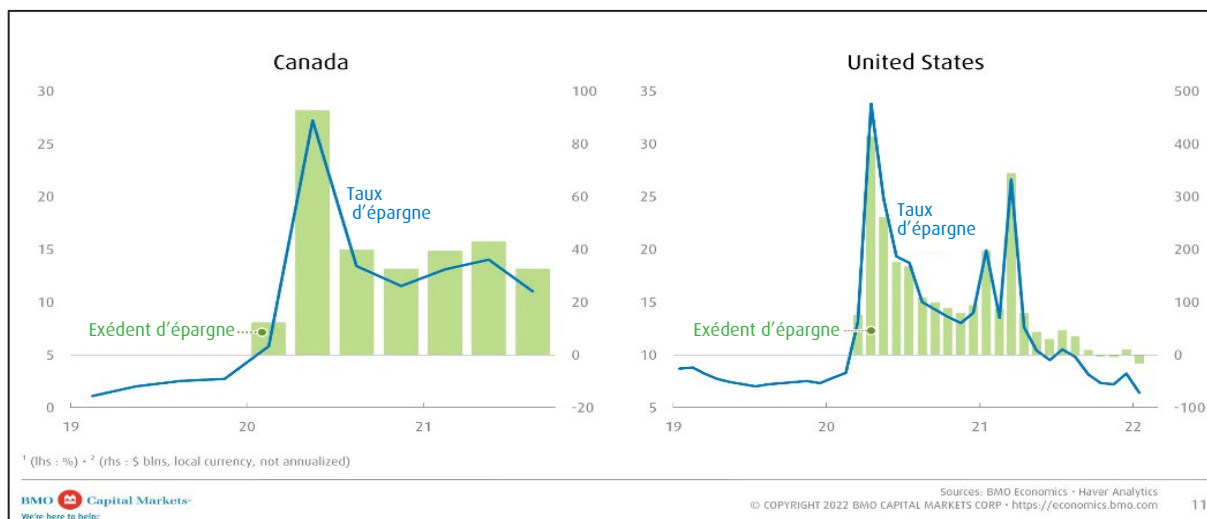
### Ça achève?

Le 21 mars 2022. Le titre de ce bulletin no 67 ne cite pas le nom de famille d'un célèbre stratège russe, mais place plutôt à l'avant-plan la question la plus évidente qui vient à l'esprit au beau milieu de l'invasion de l'Ukraine par la Russie.

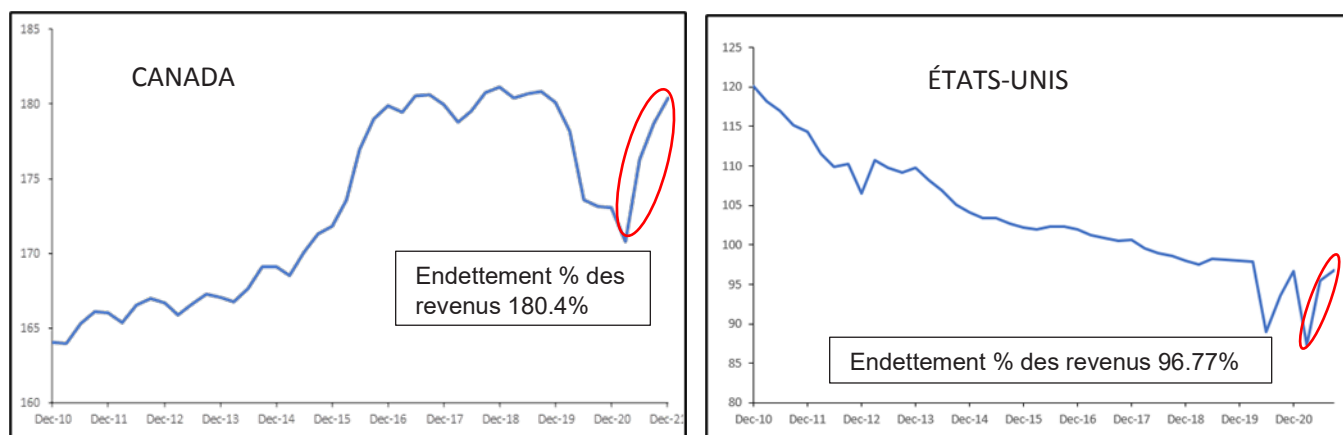
Les pressions inflationnistes étaient présentes bien avant que ce conflit n'éclate, comme nous l'expliquions dans notre bulletin d'octobre. À l'époque, nous percevions le retour de l'inflation non pas comme une situation passagère, mais plutôt comme quelque chose d'une nature plus permanente. Une inflation croissante peut être une bonne chose, tant qu'elle est maîtrisée, ce qui peut être réalisé en ajustant le coût de l'argent, c'est-à-dire les taux d'intérêt, par le truchement de ce que l'on appelle communément la politique monétaire. Cependant, l'état de l'économie peut être plus vulnérable à un événement imprévisible lorsqu'il est déjà fragilisé par une préoccupation croissante comme l'inflation. Le moment choisi pour l'invasion russe a jeté de l'huile sur le feu déjà allumé par les perturbations existantes de la chaîne d'approvisionnement et l'excédent de masse monétaire dans un monde se relevant de la pandémie de COVID-19.

Les espoirs d'inflation transitoire sont désormais révolus. Une inflation galopante peut être désastreuse pour toute économie, et c'est pourquoi je suis persuadé que la Réserve fédérale américaine (Fed) n'hésitera pas à relever les taux d'intérêt d'au moins un point de pourcentage d'ici à juillet 2022, quel que soit le contexte géopolitique actuel. Comme nous l'avons déjà mentionné, l'inflation se nourrit d'elle-même. En effet, la hausse du coût des matières premières, de la main-d'œuvre et du financement est principalement répercutée sur les consommateurs jusqu'à ce que la demande des consommateurs diminue. À ce moment, les prix à la consommation perdent leur élasticité, c'est-à-dire que lorsque les entreprises dépassent la limite supérieure de leurs prix, la demande chute, de même que la production et la fabrication. Les mises à pied finissent par augmenter, réduisant encore la demande, ce qui entraîne un ralentissement économique ou une récession. Au cours de mes 40 ans de carrière, je ne me souviens pas d'un moment où j'ai pensé qu'une récession était nécessaire ou encore moins une bonne chose! Par coïncidence, ces 40 années reflètent l'ensemble de l'ère désinflationniste qui a commencé en 1982. Aucune des récessions depuis lors n'a été accompagnée d'une inflation débridée. Peut-être que la mondialisation et ses pressions désinflationnistes ont permis des cycles plus longs ainsi que des récessions moins nombreuses et plus courtes. Durant l'ère inflationniste, après la Seconde Guerre mondiale, le cycle économique moyen durait de 3 ½ à 4 ½ ans, les taux d'intérêt augmentant chaque fois pour endiguer les pressions inflationnistes croissantes. Nous avons l'habitude de dire que la dernière phase de hausse d'un marché haussier était la plus courte et la plus raide de toutes, et qu'elle était liée aux matières premières (inflation). Nous avons alors besoin de taux d'intérêt plus élevés pour aplanir la demande et stimuler simultanément l'épargne. Aujourd'hui, alors que le taux d'épargne aux États-Unis a retrouvé ses niveaux d'avant la pandémie (graphique 1), les Canadiens semblent plus prudents, peut-être en raison de leur niveau d'endettement beaucoup plus élevé (graphique 2).

Graphique 1 : Épargne des consommateurs



Graphique 2 : Endettement en pourcentage des revenus



Source : BMO Private Client Division Research

Le niveau d'endettement plus élevé des particuliers canadiens pourrait également signifier que la Banque du Canada n'aura peut-être pas besoin de relever les taux d'intérêts de façon agressive pour provoquer un ralentissement économique, tandis que la Réserve fédérale américaine pourrait disposer d'une plus grande marge de manœuvre. Pendant la reprise qui a suivi la Seconde Guerre mondiale – la dernière fois où les taux d'intérêt ont été aussi bas qu'aujourd'hui – les bons du Trésor américain à 10 ans ont atteint un sommet après une hausse de 1,25 % qui a provoqué un ralentissement économique. Les niveaux d'endettement personnel étaient beaucoup plus faibles à l'époque, les gens n'ayant pas pu dépenser pendant cette guerre qui a duré beaucoup plus longtemps que la pandémie. Un niveau d'endettement plus élevé peut nuire à la capacité de consommation et ralentir la croissance économique plus rapidement.

La question est donc de savoir de quelle marge de manœuvre dispose la Banque centrale sur le segment à court terme de la courbe (c'est-à-dire le taux d'escompte) avant qu'elle n'étrangle le consommateur et n'étouffe l'économie. Cela sera-t-il suffisant pour freiner l'inflation? C'est pourquoi il est beaucoup plus difficile pour les banques centrales de réussir un atterrissage en douceur de l'économie dans un contexte de réflation.

Notre situation économique actuelle pourrait se résumer ainsi :

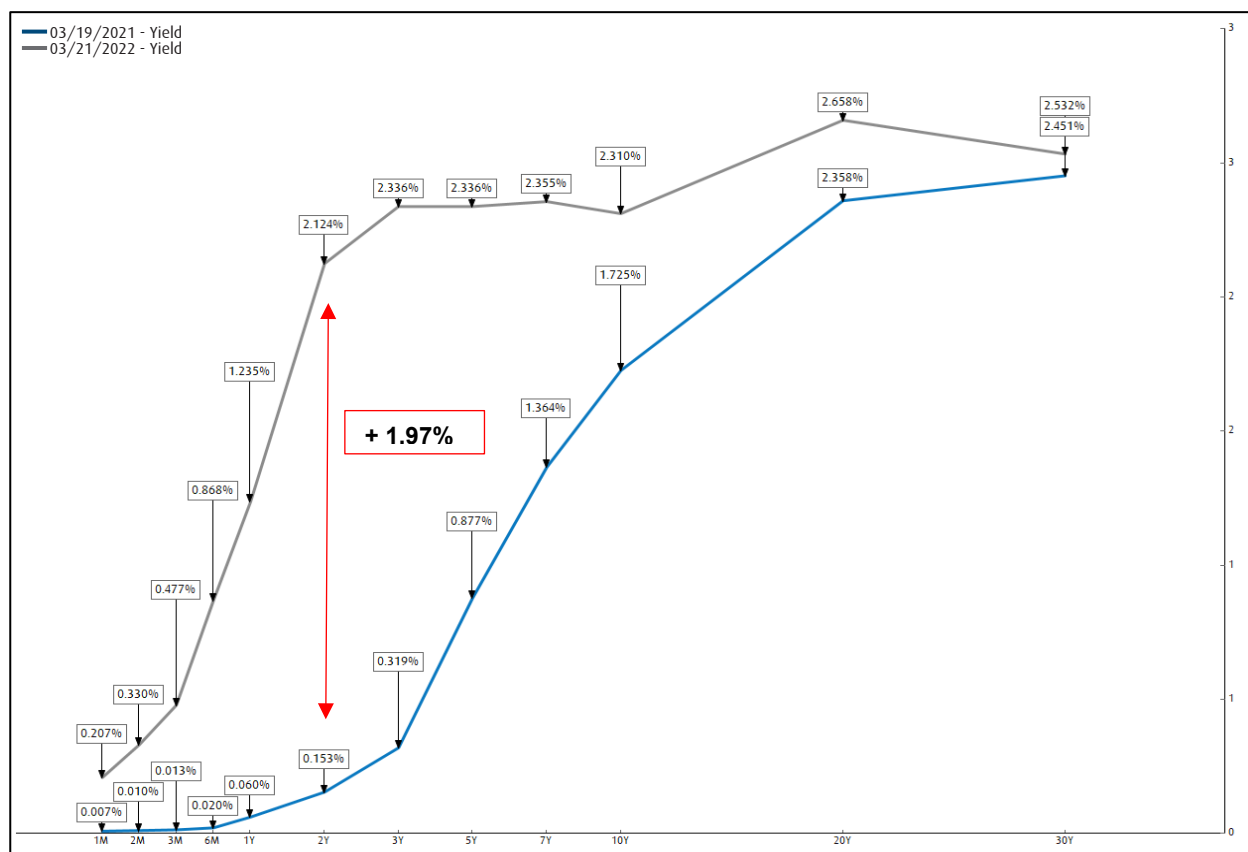
- 1) Ratio élevé de la dette personnelle par rapport aux revenus au Canada
- 2) Hausse des taux d'intérêt et aplatissement de la courbe de rendement
- 3) Chômage à son plus bas niveau historique ou presque
- 4) Pénuries de main-d'œuvre et pression haussière sur les salaires
- 5) Chaîne d'approvisionnement perturbée
- 6) Prix des produits de base à leur niveau le plus élevé ou presque
- 7) Prix de l'immobilier à leur plus haut niveau ou presque

Ainsi, à mes yeux, une récession résoudrait bon nombre de ces problèmes et aurait également pour effet de comprimer quelque peu les ratios cours/bénéfices, offrant aux investisseurs de meilleurs points d'entrée. En prévision d'un rebond économique post-pandémie, les marchés boursiers se sont emballés ces deux dernières années, poussant les ratios cours/bénéfices à 24 fois à la fin de 2021. Des taux d'intérêt plus élevés provoqueraient une correction du marché, ralentiraient les dépenses de consommation, réduiraient les pressions salariales et nous permettraient de gagner du temps pour stabiliser à nouveau la chaîne d'approvisionnement. Le 25 janvier, selon un rapport de la BBC (British Broadcasting Corporation), des centaines de porte-conteneurs avaient jeté l'ancre près de ports internationaux, attendant d'être déchargés et rechargés. Alors qu'il faut normalement trois à quatre jours pour effectuer ces opérations, la pénurie de camionneurs et les retards provoqués par les restrictions liées à la COVID-19 ont engendré un cauchemar logistique, doublant les délais, qui sont passés à sept ou huit jours. Alors qu'il y avait, respectivement, 82 et 61 porte-conteneurs ancrés dans les ports de Shanghai et de Hong Kong à la fin janvier, il y avait 68 navires retardés dans le port de Los Angeles et 19 à l'arrêt à Rotterdam. Entre-temps, les coûts d'expédition des conteneurs à l'étranger ont quintuplé, ajoutant ainsi aux pressions inflationnistes, en plus des pénuries de stocks dans le secteur de la vente au détail.

La hausse des taux d'intérêt peut également freiner la demande de biens immobiliers, alors que les taux hypothécaires emboîtent le pas. Les prix de l'immobilier sont déjà hors de portée pour de trop nombreux Canadiens, et un ralentissement pourrait se révéler une excellente nouvelle pour plusieurs. Peut-être qu'une petite accumulation de l'offre à mesure que la demande ralentit pourrait ouvrir la voie à un marché immobilier plus équilibré.

Comme nous l'avons expliqué par le passé (bulletin 57, graphique 3, p. 4), une courbe de rendement négative est l'indicateur avancé le plus précis d'une récession à venir, avec une corrélation atteignant 80 %. Bien que la courbe de rendement ne soit pas encore négative (Graphique 3, 21 mars 2022), notez sa progression en glissement annuel, de mars 2021 à mars 2022.

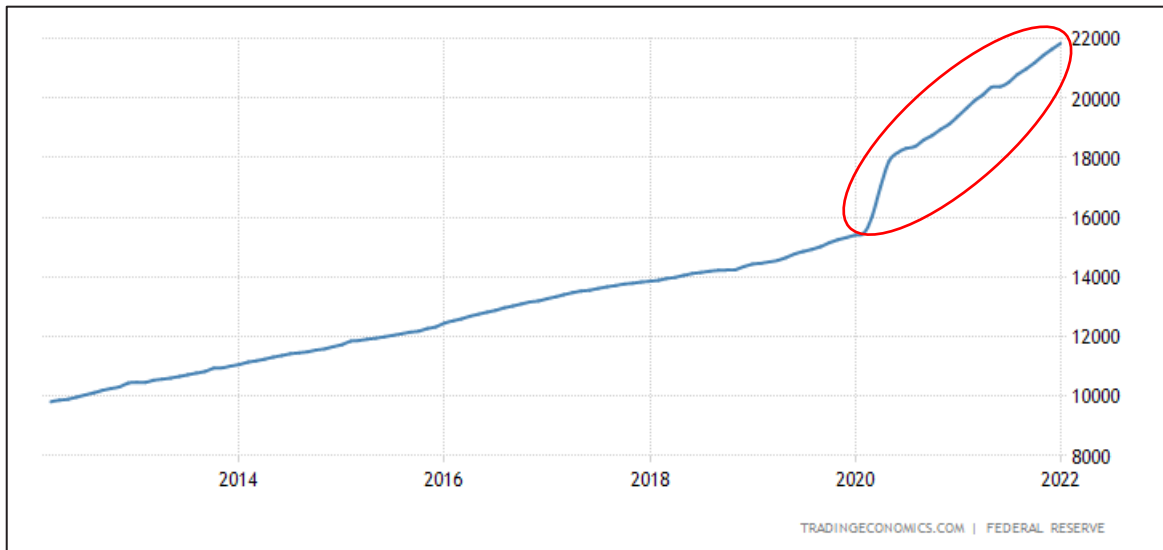
Graphique 3 : Courbe des rendements des bons du Trésor américain



Source : BMO Private Client Division Research

La forte hausse du rendement des obligations à 2 ans reflète l'intention largement connue de la Fed de relever les taux d'intérêt pour lutter contre les pressions inflationnistes. L'idée est d'augmenter le coût de l'argent afin de ralentir les dépenses de consommation et de stimuler l'épargne. Comme les obligations se négocient librement, leurs prix s'ajustent d'eux-mêmes pour refléter à l'avance les attentes des investisseurs. Par conséquent, les rendements actuels des obligations à 2 ans escomptent déjà plus de sept hausses d'un quart de point, soit 1,75 %, au cours des prochains mois. Bien que ces hausses soient attendues, elles pourraient intervenir plus tôt et plus rapidement que prévu, ce qui pourrait accroître encore la volatilité. Évidemment, l'invasion de la Russie rend les choses encore plus compliquées pour la Fed, car la guerre est comme une cible mouvante – on ne sait jamais quand et où elle se terminera. Si la Fed agit de façon trop énergique ou trop rapide et que la guerre s'éternise, le ralentissement économique pourrait se transformer en récession ou en stagflation. Ce dernier résultat, moins souhaité, serait la conséquence d'une inflation persistante, alimentée par les matières premières, l'énergie et les matériaux, combinée à une chaîne d'approvisionnement inefficace et à une économie stagnante. Les sanctions contre la Russie déstabilisent encore davantage la chaîne d'approvisionnement au pire moment. Il est essentiel de régler les problèmes de la chaîne d'approvisionnement et le temps presse, étant donné les pressions supplémentaires causées par la guerre. Alors qu'un atterrissage en douceur de l'économie serait formidable, une courte récession pourrait être plus bénéfique à long terme, permettant de mieux contrôler les pressions inflationnistes. La Fed est également consciente de toutes les liquidités générées dans le système pour stimuler une reprise post-pandémique. Cette masse monétaire, exprimée en M2, (Graphique 4) comprend les dépôts sur les comptes d'épargne et les comptes de détail sur le marché monétaire.

Graphique 4 : Masse monétaire M2 \$US, dix dernières années

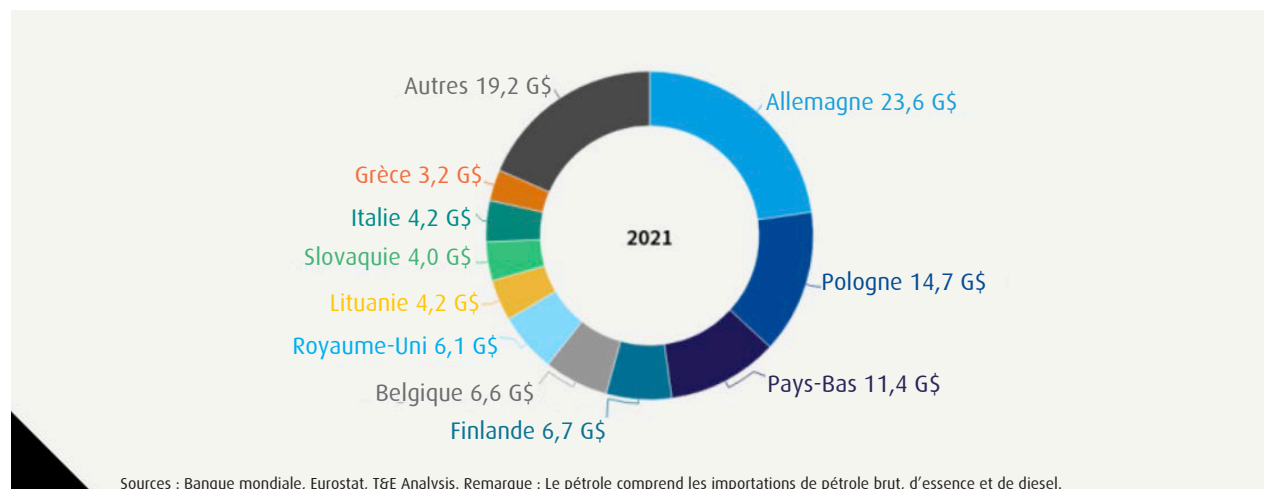


Source : BMO Private Client Division Research

La forte augmentation de la masse monétaire pendant la pandémie a été le principal moteur de la demande, compte tenu du confinement et des autres restrictions mises en place en raison de la COVID-19. Les gens étaient payés pour rester chez eux. Les liquidités excédentaires ont été investies, faisant ainsi grimper les marchés, ou dépensées, ce qui a stimulé la demande alors que la chaîne d'approvisionnement était perturbée. La perte de l'équilibre entre l'offre et la demande entraîne des inefficacités dans la fixation des prix, comme nous l'avons tous appris dans nos cours d'économie.

Alors que nous émergeons de la pandémie, la plupart des pays du G20 ont adopté des plans débloquant des milliards de dollars pour stimuler les dépenses d'infrastructures qui font cruellement défaut. La bonne nouvelle est que cela stimulera l'économie. La mauvaise nouvelle, toutefois, c'est que cela pourrait coûter beaucoup plus cher que prévu et entraver les efforts visant à juguler l'inflation. L'invasion de l'Ukraine par la Russie n'est certainement pas la bienvenue pour des raisons humanitaires, mais elle complète également les conditions requises pour former une tempête parfaite en perturbant davantage la chaîne d'approvisionnement et en utilisant comme une arme l'énergie contre la majeure partie de l'Europe. L'Europe dépend de la Russie pour 40 % de ses besoins en gaz naturel et 25 % de ses besoins en pétrole. Selon une analyse de la Fédération européenne pour le transport et l'environnement (également connue sous le nom Transport et Environnement ou T&E) pour Eurostat, l'Europe, y compris le Royaume-Uni, verse 285 millions de dollars par jour dans les caisses de la Russie grâce à ses importations de pétrole, soit 104 milliards de dollars par an (Graphique 5), ce qui s'ajoute aux contributions en gaz à la Russie, qui s'élèvent à 43,4 milliards de dollars par an.

Graphique 5 : Les plus grands importateurs européens de pétrole russe



William Todts, directeur général de T&E, affirme que l'Europe finance une guerre dans sa propre cour et que « le moment est venu d'améliorer considérablement l'efficacité des transports et de stimuler l'électrification des transports pour faire baisser la consommation de pétrole » ... et notre dépendance, pourrais-je ajouter!

La pénurie d'énergie en Europe crée une occasion, mais surtout, elle nous fait tous prendre conscience de l'importance et de l'urgence d'investir massivement dans les énergies renouvelables et d'utiliser à cette fin les capitaux mobilisés disponibles pour les infrastructures. De nombreuses entreprises du secteur de l'énergie fossile ont déjà adopté de grandes stratégies d'investissement dans les nouvelles technologies et les énergies renouvelables, car elles ont eu du mal à trouver du financement pour les projets traditionnels de mise en valeur de l'énergie fossile depuis quelques années. Elles savent maintenant qu'elles doivent réduire radicalement leur empreinte carbone pour obtenir la faveur des investisseurs. Nous devrions tous applaudir les sociétés pétrolières et gazières traditionnelles qui utilisent la flambée de leurs flux de trésorerie due à la guerre pour réduire, voire éliminer, les besoins en combustibles fossiles, ce qui aurait pour effet d'affaiblir considérablement l'économie russe à l'avenir.

Pendant ce temps, aux États-Unis, l'économie reste robuste, mais, comme nous l'avons mentionné, elle est confrontée à des vents contraires considérables. (Tableau 1)

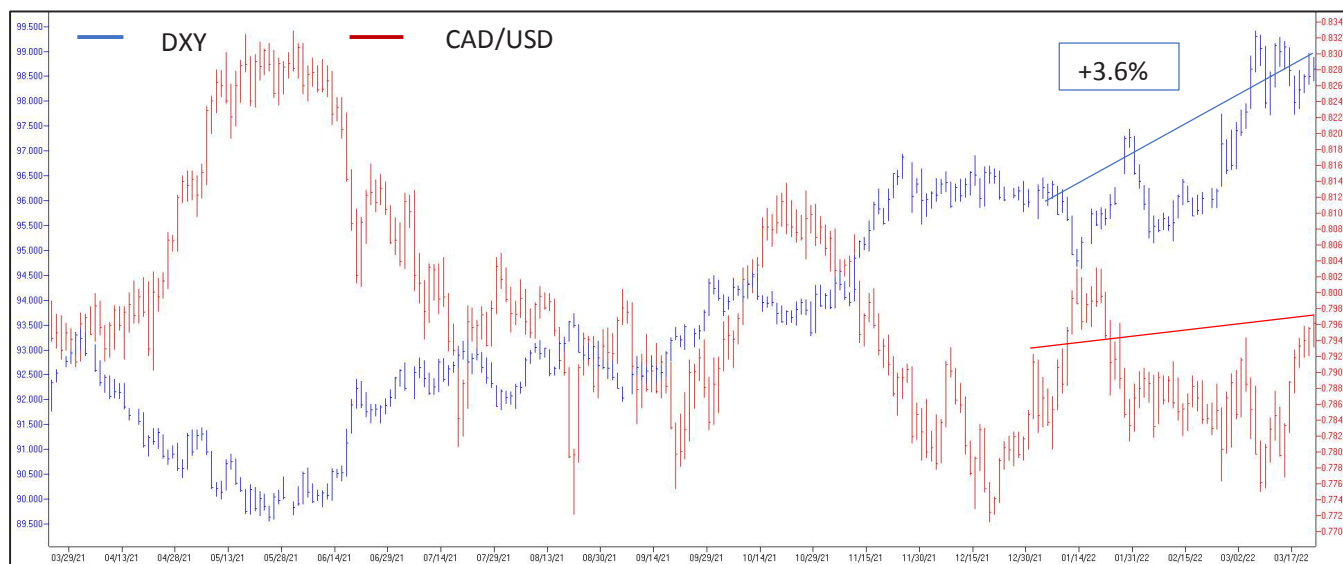
Tableau 1 – Indicateurs clés (4 Mars 2022)

	2020 (réel)	2021 (estimé)	2022 (prévisionnel)	2023 (prévisionnel)
<b>Canada</b>				
Variation en % du PIB réel	-5,2	4,6	4,0	3,5
Taux de chômage	9,6	7,4	5,7	5,5
Dollar canadien (cent US)	74,6	79,8	80,0	80,5
Variation en % de l'IPC	0,7	3,4	4,7	3,0
Taux à un jour (fin d'année)	0,25	0,25	1,50	2,00
<b>États-Unis</b>				
Variation en % du PIB réel	-3,4	5,7	3,5	2,5
Taux de chômage	8,1	5,4	3,6	3,4
Variation en % de l'IPC	1,2	4,7	6,5	2,8
Taux des fonds fédéraux (fin d'année)	0,13	0,13	1,38	2,38

Source : BMO Recherches économiques, Haver Economics

La plupart de ces données ont probablement atteint leur sommet au quatrième trimestre 2021, sauf peut-être le taux de chômage, qui a généralement tendance à être décalé. La seule chose que je trouve étrange, c'est la corrélation entre la flambée des prix du pétrole et des matières premières et la relative stabilité du dollar canadien... Le huard a toujours été perçu comme une devise liée aux matières premières, au même titre que le dollar australien et le real brésilien. Une fois de plus, le conflit entre la Russie et l'Ukraine peut expliquer en grande partie cette situation, le dollar américain étant la monnaie refuge.

Graphique 6 : Indice Dollar américain (DXY) versus Dollar Canadien/Dollar USD



Source : BMO Private Client Division Research

Le graphique 6 démontre que le dollar américain lui-même a gagné 3,6 %, passant de 0,955 \$ à 0,99 \$ au cours des deux derniers mois, tandis que le dollar canadien, résilient, a à peine bronché vis-à-vis la poussée de la devise américaine au cours de la même période.

Le graphique 7 démontre la force du dollar canadien dans les périodes inflationnistes passées notamment après la deuxième guerre mondiale ainsi que lors des chocs pétroliers de 1974, 1990 et 2008... Si vous croyez à une croissance mondiale synchronisée après la pandémie et après la guerre, le huard devrait retrouver ses anciennes tendances.

Graphique 7 : Historique du taux de change Canadien-US



Source: Bank of Canada



## **Stratégie de placement**

Le taux d'inflation de 7,9 % aux États Unis, le plus élevé depuis 40 ans, atteint en février, devrait culminer en mars, car la comparaison en glissement annuel entre avril 2022 et avril 2021 sera moins spectaculaire. Néanmoins, compte tenu de cette dynamique inflationniste, combinée aux hausses prévisibles des taux d'intérêt à venir, il se peut que nous n'ayons pas encore vu le creux de ce marché. En outre, le comportement imprévisible de Vladimir Putin continuera d'accroître la volatilité sur les marchés. En parallèle, les valorisations du S&P ont été comprimées, passant de 24 fois les bénéfices à la fin de 2021 à 19 fois aujourd'hui (10 mars 2022). Il est fort possible que la résilience des bénéfices des entreprises soit fonction de la durée de la guerre et du rétablissement de la chaîne d'approvisionnement. Dans ce genre de contexte, la valeur prévaut. Restez fidèles aux entreprises dont les sources de revenus et les flux de trésorerie sont prévisibles, qui présentent des barrières colossales à la compétition et qui s'engagent à augmenter les distributions de dividendes au fil du temps. Un dernier critère d'évaluation clé est le niveau d'endettement ou le ratio dette/fonds propres, en particulier dans un contexte de hausse des taux d'intérêt. Il existe un phénomène naturel de transition sectorielle de la croissance vers la valeur, de l'accent mis sur les ventes vers les bénéfices, de la sensibilité aux taux d'intérêt vers la sensibilité à l'inflation et des sociétés surendettées vers les sociétés sous-endettées.

Notre philosophie de placement a toujours prôné une démarche plus prudente et quelque peu passive dans le contexte d'un marché canadien moins concurrentiel. Pour les consommateurs, il n'y a rien de drôle dans ce paysage commercial canadien, qui est en fait assez contrariant par son manque de compétitivité, mais cela peut sûrement être utilisé en faveur de l'investisseur. Il y a un dicton qui dit : « Si vous ne pouvez pas les vaincre, joignez-vous à eux », et c'est ce dont tous les Canadiens devraient profiter. Nous avons des entreprises de téléphonie (3), des banques (6), des fournisseurs d'essence (3), des chaînes d'épicerie (3), des pipelines (3), des sociétés ferroviaires (2) et un réseau électrique nationalisé. Nous pouvons assurément protéger de bons flux de trésorerie et une bonne croissance des dividendes pour les investisseurs.

Pendant ce temps, notre gouvernement peut sûrement protéger d'importantes recettes fiscales grâce à cette structure oligopolistique. Ainsi, pendant ces périodes d'instabilité, nous devrions nous concentrer sur ce que notre portefeuille gagne sous forme de revenus et non sur sa performance à court terme. Si une récession survient, nous pouvons vivre des revenus de nos placements et de nos liquidités. En temps voulu, lorsque la confiance reviendra, les premières actions que les gens achèteront correspondront à celles que vous détenez déjà. Pensez-y. Vous aurez l'avantage d'être à l'avant-garde et d'avoir gardé le cap pendant les périodes plus difficiles, touchant vos dividendes croissants!

Demandez-vous quelle est votre répartition d'actifs « optimale » compte tenu de votre tolérance au risque et de votre sentiment d'anxiété. Une réduction des actions est-elle appropriée en période d'inflation? Quel est votre placement de rechange? Quel « revenu réel » génère-t-il (après inflation)? Combien de liquidités, d'obligations et de CPG pouvez-vous vous permettre de détenir en termes « réels »?

Chose certaine, toute concentration exagérée dans une seule catégorie d'actifs relève de la pure spéculation! En fonction de votre situation, de votre âge, de vos besoins et de vos objectifs, votre répartition d'actifs variera.

## **Conclusion**

L'inflation peut nous amener à percevoir l'avenir d'un œil nouveau. Premièrement, la période de gloire des **FAANG** (**F**acebook, **A**pple, **A**mazone, **N**etflix, **G**oogle) est remise en question pour la première fois en deux décennies. Elles pourraient même être défiées par un nouveau groupe de superstars, notamment les sociétés dans les secteurs des carburants **F**ossiles, de l'**A**griculture, de l'**A**érospatiale, de l'énergie **N**ucléaire et renouvelable, de l'or (**G**old) et des minéraux... Deuxièmement, la mondialisation pourrait avoir atteint son apogée. Aujourd'hui, les pays tendent à vouloir atteindre l'autosuffisance par tous les moyens possibles et éviter de dépendre de fournisseurs uniques. Cette tendance pourrait avoir un effet inflationniste interne, car les consommateurs pourraient être prêts à payer plus pour soutenir leur économie locale. Troisièmement, on prend conscience de l'endettement et de l'excès d'effet de levier dans une période de réflation. La rentabilité protège la valeur de tout actif comme c'est ce qui permet d'acquitter les dettes.

« Ça achève » ce conflit sans raisons? Restez investis et investissez judicieusement. Nous savons que le temps joue toujours en votre faveur si votre portefeuille est bien équilibré, naturellement couvert et axé sur les revenus. Longue vie à la démarche équilibrée!

Répartition de l'actif				
Portefeuille de revenu			Portefeuille équilibré	
Oct. 2021	Avr. 2022		Oct.2021	Avr. 2022
10%	15%	Liquidités (Échéances ≤ 12 mois)	5%	10%
40%	45%	Revenu Fixe (Obligations et CPG)	30%	35%
15%	15%	Débtentes convertibles et autres titres revenus	10%	15%
27.5%	20%	Actions	45%	35%
7.5%	5%	Titres Étrangers	10%	5%

Mise en garde : sous réserve d'une évaluation du profil d'investisseur de chaque client

Pondération recommandée par secteur - Avril 2022			
Secteurs	% recommandé	Tendance	Logique
Services de communication	4.75%		Ce secteur reste notre préféré pour ses rendements, malgré les défis des stratégies de rendement, étant donné la croissance à long terme des dividendes; la sous-performance récente offre des possibilités à plus long terme.
Consommation discrétionnaire	2.00%	↓	Secteur cyclique ayant un long historique de performance supérieure. Assurer une surpondération des entreprises ayant avec une forte exposition à la croissance américaine. Sensibilité aux taux d'intérêt.
Consommation de base	4.50%		Ce secteur est sensible à l'inflation et offre un avantage tactique. Il convient d'être de plus en plus sélectif pour ce qui est des sociétés exposées aux États-Unis.
Énergie	6.00%		Secteur à forte valeur ajoutée, solide génération de liquidités, le risque que les prix des matières premières aient fait leur temps est élevé. Continuer à privilégier les valeurs énergétiques à forte capitalisation qui ont fait preuve de résilience opérationnelle dans un contexte où le prix du pétrole reste cantonné dans une plage étroite.
Finances	14.00%		Nous maintenons résolument nos positions dans le secteur en général, mais nous préférons les sociétés dotées de solides plateformes américaines, notamment dans le secteur bancaire (banque commerciale et gestion de patrimoine).
Santé	4.00%	↓	La correction importante des prix et les vents arrière sur le plan de la réglementation dans le secteur du cannabis suggèrent une position neutralisée. Nous préférons les États-Unis pour la diversité.
Industries	7.00%		Ce secteur est bien placé pour une reprise cyclique. Nous accordons notre préférence aux chemins de fer, à certains fabricants, aux entreprises de gestion des déchets et aux sociétés d'ingénierie – en particulier celles profitant d'une bonne exposition aux États-Unis.
Technologies de l'information	6.50%		On ne peut nier la dynamique fondamentale, mais le rythme du changement en termes de performance est amorcé. Une sélectivité croissante est de mise.
Matériaux	4.25%		Nous aimons ce secteur, privilégiant toutefois les métaux de base, ainsi que les sociétés dont l'efficacité opérationnelle et la génération de flux de trésorerie sont solides. L'or constitue une bonne couverture contre les risques du marché.
Immobilier	3.00%		Un contexte plus favorable que prévu pour les bénéficiaires. Nos travaux montrent également que l'immobilier est moins sensible aux taux d'intérêt que les autres secteurs à rendement élevé, en particulier depuis 2002.
Services aux collectivités	7.00%		Des rendements en hausse, une faible croissance organique et des ratios de distribution élevés se conjuguent pour créer une situation difficile. En revanche, les sociétés d'électricité en croissance avec un bilan financier sain demeurent attrayantes.
Actions mondiales	2.00%		Soyez attentif aux taux de change. Nous aimons les certificats canadiens d'actions étrangères (CCAÉ) dans les secteurs qui sont sous-représentés sur le marché canadien.
<b>Total actions</b>	<b>65%</b>		<b>Pondération moyenne des actions</b>

• Les pondérations suggérées conviennent pour un portefeuille composé à 65% d'actions et à 35% de titres à revenu fixe. Elles devraient être modifiées en fonction de votre profil d'investisseur.

**Sources :**

- Bank of Canada
- BBC
- Bloomberg
- BMO Capital Markets Equity Research Reports
- BMO Capital Markets North American outlook
- BMO Financial Group Economic Outlook
- BMO Nesbit Burns
- BMO Nesbit Burns Part Team, portfolio advisory team
- BMO NB Canadian Equities Guided Portfolio – Mars 2022
- BMO NB US Equities Guided Portfolio – Mars 2022
- BMO NB North American Equities Guided Portfolio – Mars 2022
- BNN
- CNBC
- Dow Jones Newswires
- Globe and Mail
- Goldman Sachs
- Standard & Poor's Capital IQ Equity Research
- The Barons
- The Economist
- The high-tech Strategist
- The Wall Street Journal
- Transport and Environnement Eurostat

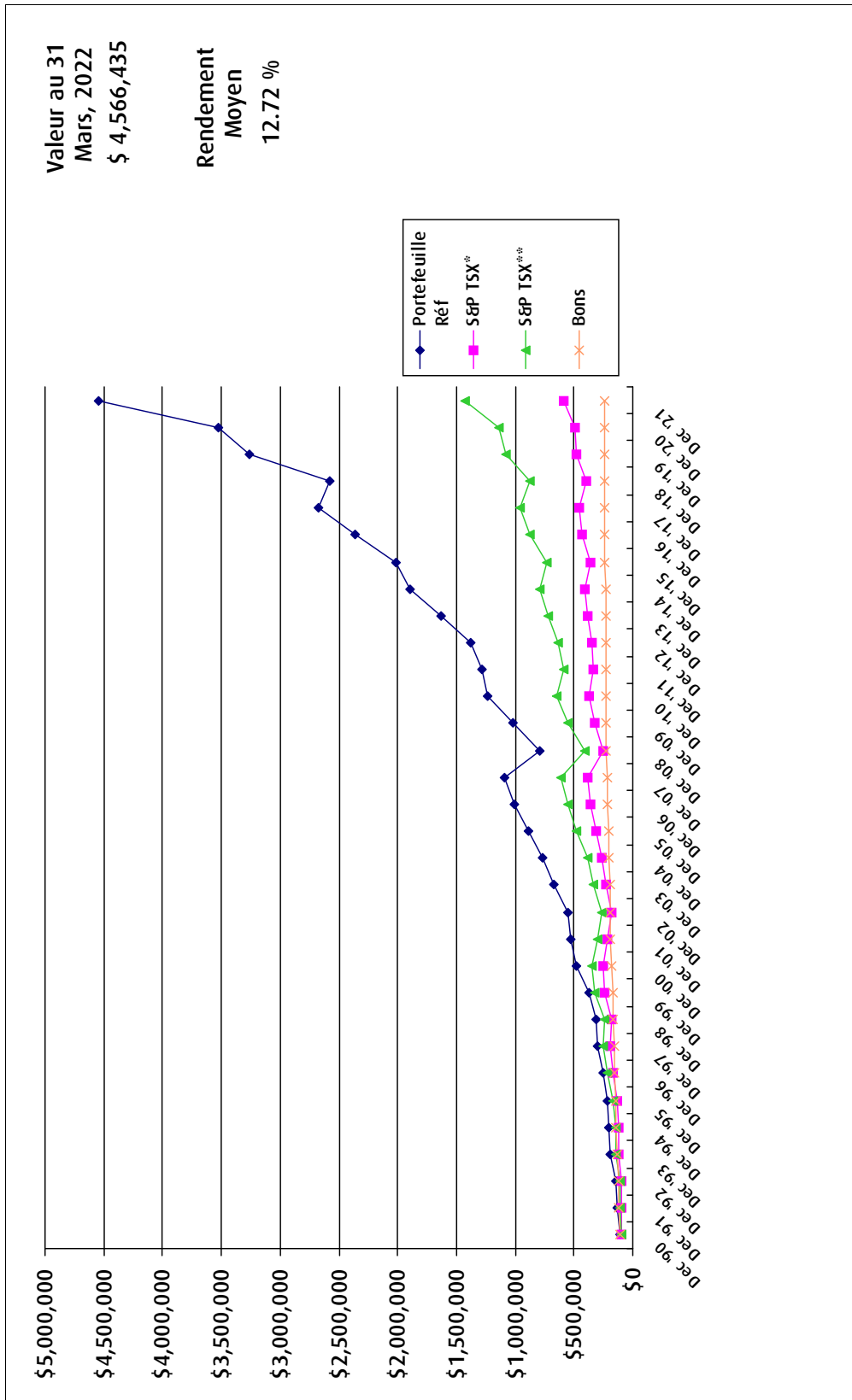
Le calcul des données sur le rendement présenté dans ce document a été effectué par l'auteur à la date des présentes et peut faire l'objet d'un changement, sans préavis. BMO Nesbitt Burns Inc. (« BMO NBI ») met tout en oeuvre pour assurer que le contenu du présent document est tiré de sources considérées comme fiables et que les données et les opinions sont complètes et précises. Cependant, BMO NBI ne peut donner aucune garantie, expresse ou implicite, à cet égard et ne peut être tenue responsable des erreurs ou omissions éventuelles, ni des pertes découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu. BMO NBI peut, en outre, disposer d'information n'y figurant pas.

Ce document est établi uniquement à titre indicatif. Le rendement passé ne garantit pas les résultats futurs. Les taux de rendement indiqués sont présentés compte non tenu des honoraires ou commissions applicables. Les résultats réalisés par les portefeuilles de clients peuvent être différents des résultats dégagés par le portefeuille modèle, étant donné que les honoraires peuvent varier et que le rendement d'un compte donné dépend des placements qui le compose. Le portefeuille pourrait ne pas convenir à tous les investisseurs.

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 NBI peut par ailleurs assurer des services de conseils financiers ou de prise ferme pour certaines des sociétés mentionnées dans ce document et peut recevoir une rémunération à cet effet.



### Rendement du Portfeuille de Référence



Les rendements sont composés sur une base mensuelle et les revenus sont réinvestis.

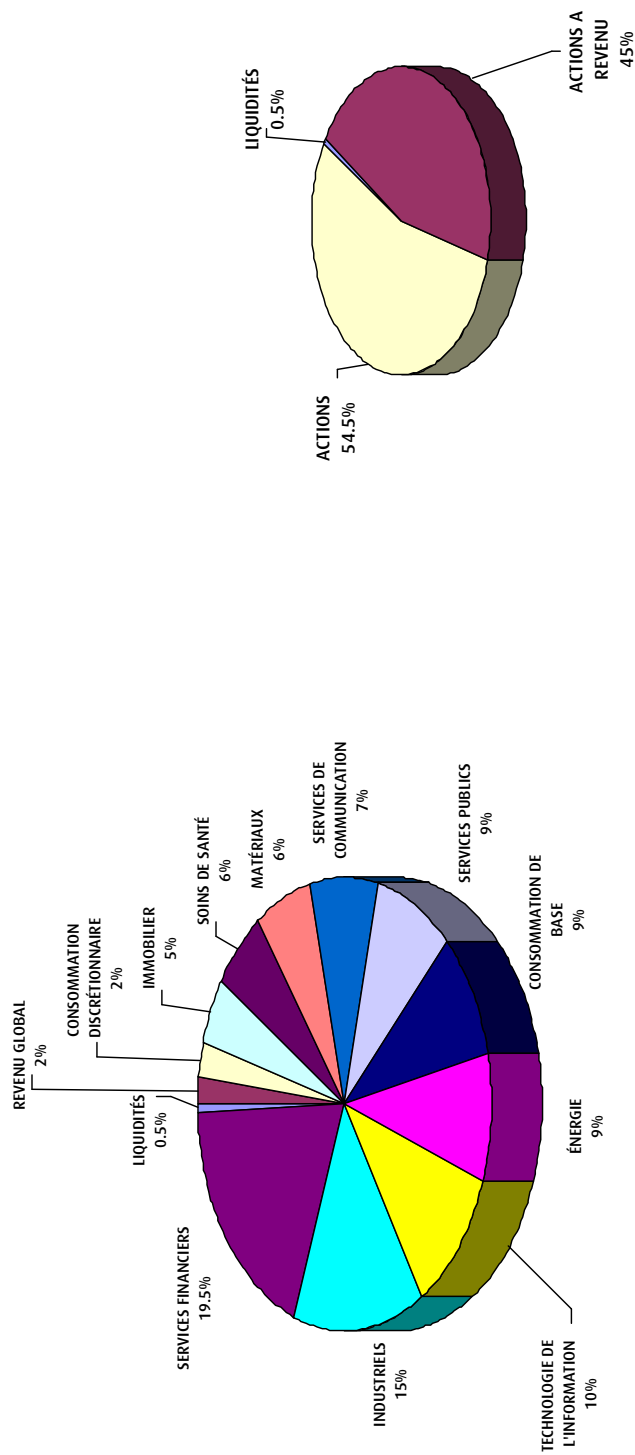
\$100,000 investi le 1er juin 1990

\*N'inclus pas les revenus ou dividendes

\*\*Inclus les revenus et dividendes

Mars 2022

## POSITIONS PAR SOUS-INDICES ET CATEGORIES DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE



Par sous-indice %

Par catégorie d'actif %

Performance - Bons du trésor vs SP TSX vs Portfeuille de Référence				
Année	Bons du trésor	SP TSX <sup>1</sup>	SP TSX <sup>2</sup>	Portfeuille
1990	13.20%	-17.96%	-14.80%	5.94%
1991	9.35%	7.85%	12.02%	22.14%
1992	6.67%	-4.61%	-1.43%	10.50%
1993	4.68%	28.98%	32.55%	34.91%
1994	5.19%	-2.50%	-0.18%	6.09%
1995	6.42%	11.86%	14.53%	8.09%
1996	3.93%	25.74%	28.35%	16.21%
1997	2.85%	13.03%	14.98%	21.05%
1998	4.56%	-3.19%	-1.58%	1.87%
1999	4.67%	29.72%	31.71%	19.96%
2000	5.23%	6.18%	7.41%	30.40%
2001	3.73%	-13.94%	-12.57%	9.54%
2002	1.75%	-13.97%	-12.44%	3.61%
2003	2.22%	24.29%	26.72%	22.23%
2004	1.84%	12.48%	14.48%	13.87%
2005	2.53%	21.91%	24.13%	15.73%
2006	3.52%	14.51%	17.26%	14.30%
2007	3.59%	7.16%	9.83%	8.06%
2008	1.50%	-35.03%	-33.00%	-28.07%
2009	0.29%	30.69%	35.05%	29.37%
2010	0.60%	14.45%	17.61%	21.05%
2011	0.92%	-11.07%	-8.71%	4.18%
2012	0.97%	4.00%	7.19%	7.38%
2013	0.97%	9.55%	12.99%	18.14%
2014	0.92%	7.42%	10.55%	16.43%
2015	0.50%	-11.09%	-8.32%	6.36%
2016	0.50%	17.51%	21.08%	16.75%
2017	0.71%	6.03%	9.10%	13.26%
2018	1.40%	-11.64%	-8.89%	-3.26%
2019	1.67%	19.13%	22.88%	26.19%
2020	0.39%	2.17%	5.60%	8.38%
2021	0.19%	21.74%	25.09%	28.68%
*2022	0.03%	3.14%	3.82%	0.51%
<b>Rendement composé au 31 décembre 2021</b>				
3 ans	0.73%	14.01%	17.52%	20.73%
5 ans	0.86%	6.78%	10.04%	14.04%
10 ans	0.82%	5.91%	9.14%	13.47%
<b>*Rendement moyen depuis le lancement (ACJ) .....</b>				<b>12.72%</b>
* (ACJ): Année à ce jour 31 mars, 2022)				
\$100,00 investi le 1 <sup>er</sup> Juin 1990				
1: N'inclus pas les revenus et dividendes				
2: Inclus les revenus et dividendes				
Les rendements sont composés sur une base mensuelle et les revenus sont réinvestis.				

## L'équipe

---



**Janie Morin**  
Conseillère en placement  
Planificatrice financière  
514 282-5816  
janie.morin@nbpcd.com



**Louis Morin**  
Conseiller en placement  
Planificateur financier  
514 282-5955  
louis2.morin@nbpcd.com



**Brenda Walls**  
Conseillère en placement  
514 282-5887  
brenda.walls@nbpcd.com



**Patrick Delaney**  
Conseiller en placement  
514 282-5847  
patrick.delaney@nbpcd.com



**Neela Patel**  
Adjointe aux ventes  
Représentante en placement  
514- 282-5840  
neela.patel@nbpcd.com



**Nancy Landry**  
Adjointe administrative  
514 282-5801  
nancy.landry@nbpcd.com



**Marie Michelle Valade**  
Adjointe aux ventes principale  
Représentante en placement  
514-282-5835  
mariemichelle.valade@nbpcd.com



**Tanya Bishara**  
Adjointe aux ventes principale  
Représentante en placement  
514-282-5966  
tanya.bishara@nbpcd.com



**Meriem Trabelsi**  
Adjointe aux ventes  
Représentante en placement  
514-282-5848  
meriem.trabelsi@nbpcd.com



**Kayla Piccolo**  
Adjointe administrative  
514-282-5845  
kayla.piccolo@nbpcd.com





**Pierre Morin, B. Com., Pl. Fin.**  
Conseiller en placement principale  
Gestionnaire de Portefeuille  
514 282-5828  
pierre.morin@nbpcd.com



**Josée Dupont, B. Com., Pl. Fin.**  
Conseillère en placement principale  
Gestionnaire de Portefeuille  
514 282-5707  
josee.dupont@nbpcd.com



**Daniel Lebeuf, MBA, Pl. Fin.**  
Conseiller en placement principale  
Gestionnaire de Portefeuille  
514-282-5884  
Daniel.lebeuf@nbpcd.com



**Nicole Dimyan, CPA**  
Conseillère en placement principale  
Planificatrice financière  
514-286-7292  
Nicole.Dimyan@nbpcd.com



**Hugo Lessard**  
Conseiller en placement principal  
Planificateur financier  
514 282-5861  
hugo.lessard@nbpcd.com

N'hésitez pas à nous contacter : 1-800-363-6732  
1501 McGill College, suite 3000, Montréal, Québec, H3A 3M8

[www.mdl-associes.com](http://www.mdl-associes.com)



Gestion privée



BMO Nesbitt Burns