

Naviguer au milieu de la tempête

Par Laurent Wermenlinger, FCSI

Vice-président et gestionnaire de portefeuille, Groupe conseil Wermenlinger
Valeurs mobilières Desjardins

Il ne fait plus aucun doute que le mouvement giratoire entamé il y a maintenant plus de 15 mois avec la débâcle de la crise du crédit aux États-Unis a eu et continue d'avoir une influence considérable tant en Amérique du Nord que dans le monde entier.

Plusieurs observateurs de la scène économique parlent maintenant d'une mutation profonde de l'économie américaine dont la croissance a longtemps reposé sur sa capacité d'emprunter à tous les niveaux (gouvernemental, corporatif et individuel). Cette capacité est maintenant très ébranlée et le resserrement du crédit tant sur le plan institutionnel que personnel recèle de graves conséquences, notamment la faillite technique de Bear Stearns, une des principales banques d'affaires américaines. Il est difficile pour toutes ses entités de se « délester » de leur surplus de dettes simultanément à travers tous les secteurs et tenter de se recapitaliser. Il y a de fortes probabilités que ce processus soit plus long et plus désordonné que bien des observateurs le prédisent.

Plus près de nous, la turbulence économique a fortement secoué les marchés financiers. Ainsi, au moment d'écrire ces lignes le 18 juillet 2008 les principaux indices boursiers ont subi depuis le début de l'année un mouvement baissier prononcé (nous avons indiqué entre parenthèses le déclin de chaque indice depuis leur sommet en 2007): l'indice Standard & Poor's 500 a reculé de 14,14 % (-19,41 %), l'indice international MSCI EAFE a chuté de 15,79 % (-28,43 %) et le Nikkei 225 a fléchi de 16,36 % (-29,8 %).

Le secteur immobilier résidentiel américain a également subi des pertes importantes : un recul de 14,14 % entre le 1^{er} avril 2007 et le 30 mars 2008 tel que mesuré par l'indice composite des prix de résidences (national) S&P/Case-Shiller. Sur le plan international, l'indice immobilier S&P World ex É.-U. a perdu plus de 17 %.

En somme, une véritable tempête financière à l'échelle planétaire.

Plusieurs stratégies peuvent être utilisées par un navigateur lors d'une tempête : il peut mener son bateau face à la tempête et contre les vents et les vagues, il peut fuir par l'arrière et espérer qu'une vague déferlante n'emporte pas son bateau ou il peut décider de placer son bateau en état presque stationnaire (mise à la cape), face à la vague, avec une ancre flottante et utiliser les caractéristiques de celle-ci, combinées avec la structure des œuvres vives de son bateau, pour « passer au travers » de la tempête avec le moins d'inconfort possible.

Plusieurs investisseurs optent pour la première stratégie et tentent, tant bien que mal, de s'en sortir en imprimant des mouvements importants dans leur portefeuilles : ventes et achats se succèdent rapidement et augmentent significativement le risque d'erreurs parfois désastreuses. D'autres fuient en vendant tout sous l'effet de la panique, souvent inutilement.

Quant à nous, notre expérience nous incite à privilégier la troisième méthode. Tout en continuant à rééquilibrer le portefeuille entre les différentes classes d'actifs et, le cas échéant, en rééquilibrant sur le plan fiscal, nous avons accru le nombre de classes afin d'y ajouter les matières premières et l'or. Celles-ci ont agi comme éléments stabilisateurs. Le monde change très rapidement et nous sommes particulièrement vigilants quant aux pressions inflationnistes un peu partout à l'échelle du globe.

Nous avons aussi augmenté notre pondération en obligations à rendement réel afin de prémunir le portefeuille contre une hausse de l'inflation et maintenons une échéance relativement courte dans le secteur des obligations. Nous avons réduit la pondération en titres américains et augmenté celle des titres internationaux afin de doter le portefeuille d'une structure encore plus globale. Finalement, nous continuons d'accorder une attention particulière à la génération de revenus de placements par le portefeuille et par les différentes valeurs mobilières.

Il était très intéressant d'observer, lors d'une participation à la conférence EDHEC de Paris le mois dernier et qui rassemblait plus de 1 600 gestionnaires de portefeuilles institutionnels européens, une forte validation de la part de ce groupe en ce qui concerne l'ajout des classes d'actifs mentionnées précédemment ainsi que de nos méthodes de gestion.

Nous gardons en tête le cap et la destination. Les portefeuilles que nous gérons ont un horizon temporel à long terme, en synchronisme avec les objectifs financiers de nos clients et leur degré de tolérance au risque. Les résultats espérés sont basés sur les grandes tendances économiques, sur la gestion des risques et sur la pérennité du système capitaliste, même si celui-ci accuse parfois des ratés importants.

Nous ne tenons rien pour acquis et sommes constamment sur le qui-vive. Cependant, nous croyons fermement que la structure de nos portefeuilles nous permettra de traverser la tempête parce qu'elle repose sur des fondations solides : la diversification des classes d'actifs, la science de la finance, l'emploi d'outils et de techniques d'investissement à la fine pointe et l'expérience d'avoir navigué plusieurs fois dans de telles situations au cours des 25 dernières années.

Monsieur Laurent Wermenlinger est inscrit à titre de gestionnaire de portefeuille auprès des organismes d'autoréglementation. Il est autorisé, conformément aux dispositions du règlement 1300 de l'OCRCVM, à prendre des décisions de placement et à donner des conseils relativement à des titres pour des comptes gérés. À l'exception de monsieur Laurent Wermenlinger, aucun membre de l'équipe Wermenlinger ne peut exercer des pouvoirs discrétionnaires sur le compte d'un client, approuver des ordres discrétionnaires pour un compte géré ou participer à la formulation de décisions de placement prises au nom d'un compte géré ou de conseils donnés relativement à ce dernier.