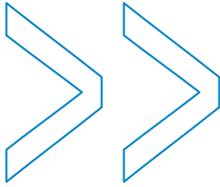


PERSPECTIVES STRATÉGIQUES

Laurent Wermenlinger FCSI, Vice-président et gestionnaire de portefeuille



Je me rappelle mon premier grand voyage. Mon copain Pierre et moi avons décidé de rallier la Gaspésie en vélo à partir de Montréal. Nous n'avions pas vingt ans et, ma foi, le cyclisme n'était pas aussi populaire qu'aujourd'hui.

Nous n'avions pas vingt ans et, ma foi, le cyclisme n'était pas aussi populaire qu'aujourd'hui. Nous voulions vivre la Grande Aventure! Mes parents, bien qu'inquiets, m'ont donné la permission d'aller de l'avant. Je les en remercie encore aujourd'hui. Quelle belle leçon de vie : neuf jours de soleil aride du mois de juillet, des journées de grande chaleur, de la bouffe de restaurant de bas ordre donnant parfois la nausée, un vent de face la plupart du temps. Mais pas de quoi se plaindre sauf qu'en Gaspésie, *des côtes mes amis, toujours des côtes!* La soif, la faim, l'épuisement physique, la découverte de paysages magnifiques, l'hospitalité des gens qui nous accueillaient gentiment et l'arrivée, après neuf jours de voyage, au Gîte du Mont-Albert avec la satisfaction d'avoir réussi notre pari.

Nous possédions des vélos bien simples. Armature d'acier, douze vitesses guidées par un simple dérailleur et des pneus de course. Nous avons vite découvert la nécessité d'utiliser nos différentes vitesses afin de ne pas trop forcer en montant les côtes et d'aller très rapidement en descendant.

Je crois qu'aujourd'hui, nous nous trouvons dans un environnement de marchés locaux, régionaux, nationaux et supranationaux qui interagissent continuellement et qui sont influencés

non seulement par les grandes tendances séculaires mais aussi par les forces spéculatives qui exacerbent la volatilité (le risque) de ces marchés. Nous vivons dans un monde à multiples vitesses... *Des côtes mes amis, toujours des côtes!*

Quelques constats peuvent servir à illustrer notre propos.

Nous vivons dans un monde de plus en plus incertain. Il n'y a plus de base d'analyse commune. Au contraire, nous assistons à une polarisation des enjeux. Les difficultés économiques d'un pays, par exemple la Grèce, influencent énormément l'ensemble des marchés à travers le monde. L'incertitude se répand à la vitesse de l'éclair. Les problématiques économiques et sociales prennent des proportions de plus en plus importantes à l'échelle planétaire.

De même, nous observons à travers le monde des disparités évidentes : les riches s'enrichissent et les pauvres s'appauvrissent davantage. Plusieurs analystes expliquent le Printemps Arabe, entre autres, par le simple fait que le coût de la nourriture a augmenté de façon telle, que les simples citoyens sont sortis dans la rue pour faire la révolution. Un Égyptien moyen doit consacrer 40 % de son revenu au chapitre de l'alimentation.

Un bilan rapide et non exhaustif de la

situation économique actuelle nous révèle les problèmes suivants :

- Une reprise économique anémique aux États-Unis.
- Un endettement hors norme doublé d'un processus politique dysfonctionnel chez nos voisins du Sud.
- Les impacts sociaux majeurs des mesures d'austérité économiques implantées en Grèce et en Espagne.
- Le surendettement des zones périphériques aux pays de l'eurozone.
- La possibilité d'une reprise structurelle de l'inflation et donc d'une recrudescence des taux d'intérêt.
- Des perspectives incertaines sur la valeur future des devises, telles le dollar américain, l'euro, la livre sterling.
- Une instabilité croissante au Moyen-Orient causée en partie par l'instabilité des cours du pétrole.
- Les marchés dits « émergents » qui continueront leur progression économique. La Chine, l'Inde, le Brésil, l'Indonésie, et j'en passe, redéfiniront la mappemonde économique pour le meilleur et pour le pire.

Des côtes mes amis, des côtes!

Comment, dans ces circonstances, bien gérer les portefeuilles qui nous sont confiés par nos clients? Selon nous, il faut utiliser le « levier de vitesse » et s'adapter aux conditions changeantes de l'environnement. Nous croyons qu'il est nécessaire de maintenir l'équilibre entre les grandes orientations stratégiques à long terme du mandat qui nous est confié et, parallèlement, de structurer nos portefeuilles pour réduire la volatilité (le risque) de celui-ci.

Voilà ce qui explique plusieurs des transactions que nous avons effectuées au cours des derniers mois.

Voici donc brièvement nos considérations stratégiques :

- Malgré tout le capharnaüm médiatique, la prime de risque (soit l'écart entre le taux des bénéfiques du S&P 500 et le taux des obligations gouvernementales de 10 ans) pour les actions américaines est particulièrement élevée, soit aux environs de 4 % et justifie une pleine allocation en actions américaines et en actions internationales, y compris les économies émergentes.
- Les obligations à rendement réel du Canada, représentées par l'indice DEX du même nom, n'offre plus qu'un mince 0,8 % de rendement réel. Cet indice est probablement pleinement évalué reflétant les anticipations inflationnistes du marché. Nous avons liquidé cette position et pris nos profits.
- Nous avons augmenté les liquidités des portefeuilles afin d'avoir la flexibilité requise si une ou plusieurs opportunités se présentaient.
- Nous avons aussi réduit l'échéance moyenne en obligations canadiennes et avons récemment ajouté un volet international.
- Nous accordons une grande importance aux revenus générés par les portefeuilles. Durant les périodes plus difficiles, ces revenus absorbent en partie la volatilité des cours.
- Pour ceux de nos clients dont l'objectif prioritaire est l'obtention de revenus élevés, le contexte des taux d'intérêt au Canada pourrait être favorable suite à une augmentation des taux directeurs. Nous surveillons cette situation de très près.
- Est-il nécessaire de répéter que la

diversification entre les classes d'actif est impérative afin de limiter la volatilité dans la mesure du possible.

En conclusion

C'est un euphémisme de dire que le monde change rapidement. Aujourd'hui, il change de plus en plus rapidement. Des dynamiques insoupçonnées apparaissent régulièrement et influencent les marchés financiers, vos portefeuilles ainsi que beaucoup d'aspects de nos vies de tous les jours.

Tant sur le plan national qu'international le monde fait face à des réalignements à tous les niveaux. C'est un processus difficile qui peut paraître chaotique. Néanmoins, ces réalignements sont intéressants en ce qu'ils nous permettent d'être continuellement à l'affût des opportunités qui peuvent se présenter et de vous en faire bénéficier.

Vous pouvez compter sur nous pour poursuivre inlassablement notre analyse des faits, des conjonctures et des dynamiques financières. Tous ces facteurs influencent grandement nos stratégies de placement et

l'architecture de vos portefeuilles. Tous les membres de notre équipe se sont engagés à vous offrir un service à la clientèle de très haut niveau.

Post-Scriptum

Si le contexte actuel pose de grands défis à nos clients, il en va de même pour leurs enfants. En octobre 2008, nous avons lancé l'idée auprès de nos clients d'organiser un atelier « économique et financier » pour leurs enfants faisant partie du groupe d'âge des 25 à 35 ans. C'est maintenant chose faite. L'atelier aura lieu le jeudi 8 septembre 2011. Une invitation officielle est jointe à cet envoi. Parlez-en à vos enfants!

Dans le même ordre d'idées, nous organisons également une conférence pour nos clients et leurs amis, le mercredi 21 septembre 2011. Nous aurons le plaisir d'accueillir Monsieur Miville Tremblay, représentant principal et directeur du Bureau régional de Montréal (Marchés financiers) de la Banque du Canada. Notre invité prononcera une conférence sur le fonctionnement et les mécanismes de fixation des taux d'intérêt par la Banque du Canada. Une invitation officielle est aussi jointe à cet envoi.

Monsieur Laurent Wermeulinger est inscrit à titre de gestionnaire de portefeuille auprès des organismes d'autoréglementation. Il est autorisé, conformément aux dispositions de la règle 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 M. Laurent Wermeulinger, aucun membre du Groupe conseil Wermeulinger 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.

Chacun des conseillers de Valeurs mobilières Desjardins dont le nom est publié en page frontispice du présent document ou au début de toute rubrique de ce même document atteste par la présente que les opinions exprimées aux présentes reflètent avec exactitude les points de vue personnels des conseillers. Il est possible que VMD ait déjà publié des opinions différentes ou même contraires à ce qui est ici exprimé. Ces opinions sont le reflet des différents points de vue, hypothèses et méthodes d'analyse des conseillers qui les ont rédigées.

Valeurs mobilières Desjardins est membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et membre du Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE).