



Le point de vue de PWL à propos de la récente volatilité

Le comité de placement de PWL Capital

17 septembre 2008

Les récents événements dans les marchés financiers ont causé des inquiétudes parmi les investisseurs concernant la stabilité du système. Cette lettre vise, d'une part, à vous rassurer quant à la robustesse de vos placements gérés par PWL malgré l'incertitude qui règne et, d'autre part, à mettre en perspective l'actuelle volatilité des marchés.

Une discipline d'investissement

Votre portefeuille PWL est régi par une philosophie de placement dont la pierre angulaire est la gestion du risque. Il est bâti en fonction d'une diversification des risques à l'aide de multiples classes d'actifs (obligations, certificats de dépôt, fiducies de revenu et actions ordinaires). De plus, sa composante en actions est diversifiée mondialement, avec des milliers de titres des sociétés de grande, moyenne et faible capitalisation. Cette diversification protège le portefeuille contre le risque de dommages permanents dus à l'échec d'une seule entreprise ou d'un secteur. Votre portefeuille est affecté par les mouvements (i.e. la volatilité) du marché dans une mesure contrôlée par votre politique de répartition d'actifs. Nous demeurons confiants sachant que votre portefeuille a une solide structure pour protéger votre capital et bénéficier pleinement de la reprise éventuelle du marché.

Le système financier américain se réaligne

La volatilité du marché boursier est spécifiquement causée par une série d'événements qui ont provoqué un dysfonctionnement du marché institutionnel du crédit. L'indice S&P500 est en baisse d'approximativement 21 % en 2008 et le secteur des services financiers est le principal catalyseur de ce rendement négatif.

Les événements entourant la chute de Bear Stearns, Freddie Mac, Fannie Mae et AIG sont extraordinaires non seulement en eux-mêmes, mais aussi en raison de l'intervention massive du gouvernement américain qu'ils ont engendrée. En voici quelques exemples :

- i. La Réserve fédérale américaine a réduit son taux directeur de 5,25 % à 2 % depuis septembre 2007;
- ii. La Réserve fédérale et le Département du Trésor américain ont participé directement à la négociation de l'achat de la maison de courtage Bear Stearns par sa rivale J.P. Morgan;
- iii. Freddie Mac et Fannie Mae ont été placées sous la tutelle de la Federal Housing Finance Agency (FHFA);
- iv. La Réserve fédérale américaine a consenti des prêts directement aux maisons de courtage, privilège jusqu'alors réservé aux banques commerciales;
- v. Le gouvernement américain a sauvé AIG de la faillite, y injectant 85 milliards \$ en échange d'une participation à la hauteur de 80% de son capital.

Nous croyons que les banques centrales de par le monde interviennent afin de stabiliser le secteur financier et ainsi éviter un recul économique prolongé. Aux États-Unis, la résultante probable de ces événements sera une consolidation de l'industrie financière. Elle entraînera l'élimination des institutions plus faibles. Les entités survivantes seront celles qui ont démontré une compétence supérieure en matière de gestion du risque.

Bref, le secteur financier ne disparaîtra pas. Les services financiers sont nécessaires au fonctionnement des économies développées. Le secteur se réalignera de manière à assurer sa stabilité à long terme.

Qu'est-ce que cela signifie pour vous?

Nul ne peut prédire la fin d'un marché baissier, mais l'histoire des marchés nous révèle un élément important : la phase initiale de la relance est habituellement très vigoureuse.

Rendement moyen des 6 mois suivant un marché baissier (1960-2008)

	Observations	Rendement
Actions canadiennes (S&P/TSX)	7	+17,76 %
Actions américaines (S&P500)	4	+21,10 %
Actions internationales (MSCI EAFE)	3	+24,94 %

Source : Ibbotson Associates

Le tableau ci-dessus illustre le risque que courent ceux qui tentent de vendre leurs actions en vue de réinvestir plus tard. En général, les rendements moyens dans les six mois qui suivent la fin d'un marché baissier se situent entre plus de 17 % pour les actions canadiennes et près de 25 % pour les actions internationales. Votre portefeuille fluctue, tel que prévu, de concert avec les différentes catégories d'actifs qui le constituent, mais il est également bâti de manière à bénéficier de la relance du marché.

Rester discipliné, demeurer rationnel

Face à la volatilité des marchés, les investisseurs sont souvent tentés de mettre en doute leur stratégie initiale et de s'inquiéter de la réalisation de leurs buts à long terme. Bien que les reculs des marchés puissent vous inquiéter, votre portefeuille est conçu pour traverser avec succès ce type d'événement. La réussite d'un portefeuille de placements repose sur trois principes :

1. Détenir un portefeuille bien diversifié
2. Demeurer rationnel lorsque les marchés sont volatils
3. Maintenir le portefeuille investi en tout temps.

N'hésitez pas à nous contacter pour toute question ou tout commentaire que vous auriez. Nous apprécions votre confiance et vous en remercions.

