

Très chers amis,

Après cinq mois de reprise, le mois de septembre aura été plus difficile en bourse. Les marchés ont été perturbés par la hausse des cas de COVID-19 dans le monde et les investisseurs en ont profité pour prendre des profits. Malgré une correction de 10% du sommet au creux, le S&P 500 termine tout de même le T3 avec une avancée de 8,5% (ou 6,4% après conversion en \$ Can). Pour sa part, le S&P/TSX enregistre un gain de 3,9% pour le trimestre, mais reste en territoire négatif pour l'année. La sous-performance des financières et des pétrolières pèse dans la balance pour expliquer le retard de l'indice canadien en 2020. Toutefois les aurifères continuent de bien faire grâce au prix du lingot qui poursuit sa montée. L'or demeure une valeur refuge à conserver dans le contexte actuel.

|                                     | Fermeture<br>30-Sep-20 | Variation**<br>trimestre | 2020   |
|-------------------------------------|------------------------|--------------------------|--------|
| <b>Indices boursiers (% en \$C)</b> |                        |                          |        |
| S&P/TSX                             | 16,121                 | 3.9%                     | -5.5%  |
| S&P 500                             | 3,363                  | 6.4%                     | 6.8%   |
| MSCI EAEO*                          | 1,855                  | 2.2%                     | -6.6%  |
| <b>Devises</b>                      |                        |                          |        |
| \$CAN (\$US/\$C)                    | 0.7507                 | 1.9%                     | -2.5%  |
| Euro (\$US/EUR)                     | 1.1720                 | 4.3%                     | 4.5%   |
| <b>Matières premières (\$US)</b>    |                        |                          |        |
| Pétrole (WTI) \$                    | 40.07                  | 2.0%                     | -34.4% |
| Or \$                               | 1,900                  | 6.5%                     | 24.9%  |
| <b>Indice de volatilité</b>         |                        |                          |        |
| VIX                                 | 26.37                  | -4.06                    | +12.59 |

\* Indice MSCI Europe, Australasie et Extrême-Orient (\$US)

\*\* Variations exprimées en \$C pour les indices boursiers.

En dépit de l'hospitalisation du Président Trump et de l'échec du Congrès à mettre en place un nouveau plan d'aide aux Américains, la bourse a repris son élan au début d'octobre. Si beaucoup d'incertitudes persistent avec l'élection américaine, les tweets de M. Trump et la pandémie, nous sommes d'avis que les investisseurs vont rester friands d'actions en raison des faibles taux. Nous demeurons toutefois prudents, surtout avec certains titres technologiques devenus hors de prix. D'accord, les GAFAM ont envahi notre quotidien. Mais, est-ce que Google, Apple, Facebook et Amazon, auquel est parfois ajouté Microsoft, méritent un tel ratio cours-bénéfices? Chacun de ces géants de Silicon Valley a une capitalisation qui flirte ou excède les 1 000 milliards de \$ US. À cinq, les GAFAM sont même plus valorisés que le PIB de l'Allemagne, du Royaume-Uni ou de la France! Cela équivaut à un poids combiné de 22% dans le S&P 500. Une concentration jamais vue depuis la bulle technologique de l'an 2000 qui indique une surévaluation à surveiller pour certains analystes. La situation est clairement pire pour certaines vedettes techno de 2020 qui sont vraiment dans les nuages en termes de valorisation.

Nous affectionnons les actions offrant un bon potentiel de croissance, mais évitons à tout prix celles ayant une valorisation déraisonnable. En septembre, nous avons profité du repli pour ajouter Alphabet à notre portefeuille modèle à 1 460 \$ US. La compagnie mère de Google se négociait alors 15% sous son récent sommet. D'autres opportunités d'achats se pointeront à l'horizon dans les prochains mois. Selon nous, les pétrolières devraient aussi en profiter pour reprendre de la vigueur. Jamais depuis l'an 2000 ces actions ne se sont négociées aussi bon marché par rapport au prix du pétrole. Le jour où un retour à une vie normale deviendra envisageable, ces titres remonteront encore plus avec l'excitation de sortir et de voyager à nouveau. Malgré les incertitudes, l'économie mondiale poursuit sa relance et l'espoir de nouveaux stimuli ainsi qu'un éventuel vaccin pourraient amener de bons rendements pour fêter Noël.