

Très chers amis,

Bonne nouvelle en bourse, la reprise des marchés de l'automne s'est poursuivie cet hiver. Le « rallye de Trump », comme plusieurs ont appelé la reprise postélectorale, a gardé son élan en janvier et février. Avec un léger recul en mars, une première baisse mensuelle en cinq mois, le S&P 500 conclut tout de même le trimestre avec un gain de 5,5%. La bourse canadienne, elle, affiche un gain plus modeste en raison d'un secteur énergétique (-6,2%) pénalisé par la hausse de la production américaine. Enfin, ce que nous retenons aussi de cet hiver blanc, c'est le vert sur les marchés internationaux. Alors que l'indice MSCI des pays développés EAEO termine à +4,0%, la reprise des pays émergents est encore plus nette à +7,5%.

Une autre bonne nouvelle du trimestre, selon nous, est que la plupart des marchés boursiers ont été portés par la croissance des bénéfices plutôt que par l'expansion du ratio cours/bénéfices. Alors que le T3 2016 avait marqué la fin de la récession des profits aux États-Unis, nous notions précédemment que les actions étaient devenues moins abordables. Ainsi, la poursuite de la hausse des cours boursiers dépendait surtout des bénéfices. Les investisseurs n'ont pas été déçus à cet égard avec des profits en hausse de 6% pour le S&P 500 au 4^e trimestre. Les résultats du T1, dont la publication est sur le point de commencer, seront déterminants pour la suite de 2017. Les prévisions pour le T1 sont de +9,5%.

Nous sommes ravis de constater que l'économie mondiale continue de se redresser et que les données récentes surpassent les attentes des économistes. Néanmoins, nous sommes conscients qu'avec des ratios cours/bénéfices à environ 18x, et cela autant pour les S&P/TSX que pour le S&P 500, le potentiel haussier des marchés boursiers devient plus limité et tributaire des bénéfices des entreprises. La croissance des profits devra être solide et soutenue cette année. Et nous croyons qu'elle devrait l'être. Cependant, l'optimisme financier et économique actuel ne doit pas faire oublier les risques. L'échec récent du président Trump et des républicains dans la tentative de réforme de l'Obamacare ne doit pas compromettre la réforme de la fiscalité aux États-Unis. Le « rallye de Trump » serait clairement en péril si cela se produisait. Au moment d'écrire ces lignes, les Américains viennent de lancer une attaque en Syrie, ce qui augmente les risques géopolitiques. Nous demeurons prudents et favorisons les titres de qualité et abordables pour lesquels la valorisation n'est pas devenue excessive.

L'Équipe d'Alizé Capital

	Fermeture 31-Mar-17	Variation trimestre	2016
Indices boursiers			
S&P/TSX	15,548	1.7%	17.5%
S&P 500	2,363	5.5%	9.5%
MSCI EAEO*	1,078	4.0%	2.3%
Devises			
\$CAN (\$US / \$C)	0.7512	0.9%	3.0%
Euro (\$US / EUR)	1.0652	1.3%	-3.2%
Matières premières			
Pétrole (WTI) \$	50.54	-6.0%	44.8%
Or \$	1,247	7.8%	9.0%
Indice de volatilité			
VIX	12.37	-11.9%	-22.9%

* Indice MSCI Europe, Australasie et Extrême-Orient