



# DARKO D'AUTOMNE 2020

## DANS CE NUMÉRO :

Chercher des rendements à tout prix .....	2
Différents aspects psychologiques de l'investisseur .....	3
Diageo PLC .....	4



T 418-614-2945  
C 418-670-6699



placements@darkobertrand.com  
darkobertrand.com



1232, Avenue Maguire  
Québec (Québec) G1T 1Y7



**Gestion privée  
de patrimoine**



## CONSEILLER ACCOMPAGNER PLANIFIER

**Un service personnalisé, une stratégie financière optimale**

Comme vous avez pu le constater, nous avons repris pratiquement la baisse subie en mars dernier. J'estime par contre, que le rythme rapide de la reprise économique des derniers mois pourra difficilement se maintenir. Je pense que le risque ne provient pas de l'absence de reprise économique, mais d'une reprise inférieure à son plein potentiel.

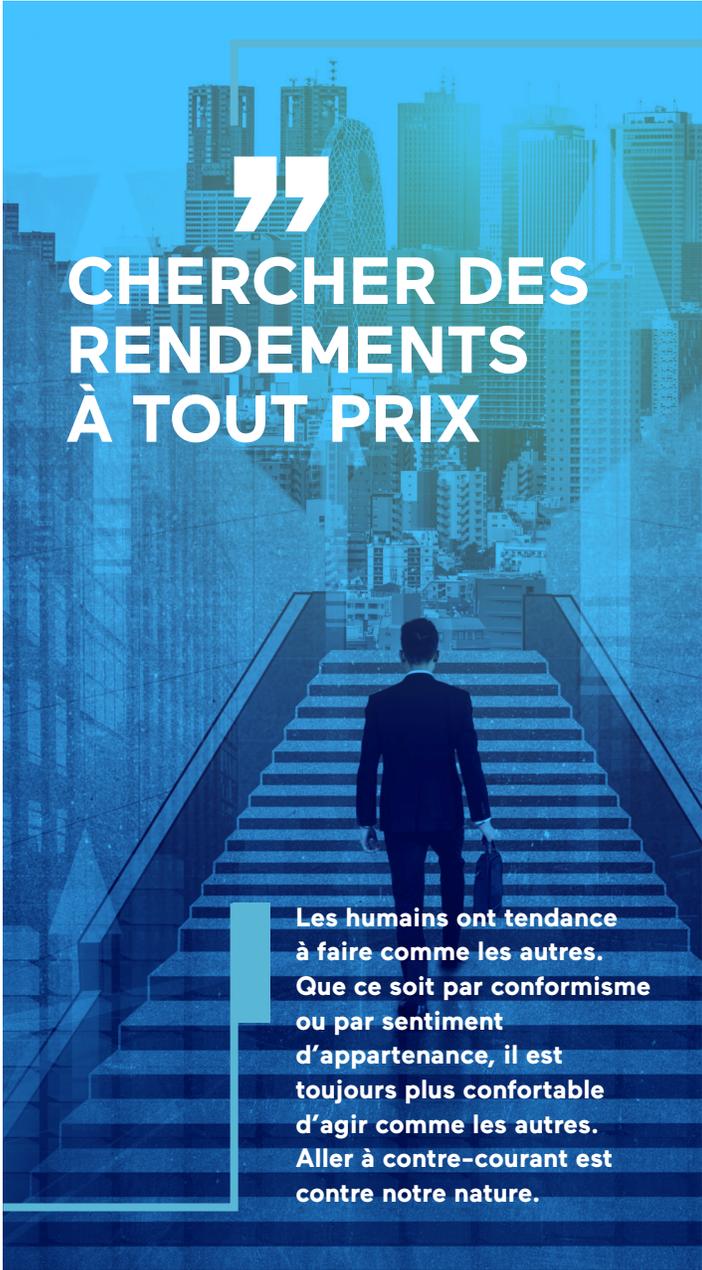
Effectivement, si l'économie ne renoue qu'à 70% avec son niveau d'avant la COVID-19, le retour à la normale pourrait être plus long. À titre d'exemple, le premier match des Dolphins de Miami dans la NFL sera joué devant un maximum de 13000 personnes au lieu de 65326 à sa capacité maximale. Les salles de cinéma bien que réouvertes, ne le sont qu'à 33% de capacité. Les centres d'achats et plusieurs édifices à bureau vont souffrir du commerce en ligne et du télétravail. Or, actuellement, le marché boursier révèle des anticipations de délai plus court.

**La prudence est de mise, d'autant plus qu'une élection cruciale aura lieu en novembre prochain du côté des États-Unis et de son résultat dépendront plusieurs décisions politiques de nature à affecter la fiscalité des entreprises et les relations entre les États-Unis et la Chine.**

Bien qu'il ne soit pas dans mon optique de gérer des actifs en fonction de la politique, il faut néanmoins s'attendre à quelques mois d'incertitude sur les marchés tant et aussi longtemps que le prochain président n'aura pas été élu et ce, dans un contexte de votation pandémique. Je crois que d'ici la fin d'année il ne faut pas chercher des rendements à tout prix (voir texte page 2) mais bel et bien se concentrer sur la préservation de nos avoirs. Je suggère de rester investis surtout dans un contexte où les taux d'intérêt sont à des bas historiques.

**Darko Bertrand,**  
*Conseiller en placements*





# ” CHERCHER DES RENDEMENTS À TOUT PRIX

**Les humains ont tendance à faire comme les autres. Que ce soit par conformisme ou par sentiment d'appartenance, il est toujours plus confortable d'agir comme les autres. Aller à contre-courant est contre notre nature.**

Un exemple. Vous êtes dans un village, où vous n'avez jamais mis les pieds, en quête d'un restaurant. Après avoir fait un tour rapide du village, vous réalisez qu'il n'y a que deux restaurants, l'un à côté de l'autre, sur la rue principale. Les deux établissements se ressemblent, mais vous notez qu'un des deux semble plutôt désert alors qu'il y a une file d'une dizaine de personnes qui attendent à la porte de l'autre. Lequel choisirez-vous? Poser la question est y répondre. Les animaux aussi ont tendance à rester en groupe afin d'améliorer leurs chances de survie face aux prédateurs.

Cette tendance à suivre le troupeau, ce qu'on appelle « herding » en anglais, est un phénomène psychologique courant en Bourse. Pour de nombreux investisseurs, l'attraction de la foule est tout simplement trop forte, surtout lorsque la foule en question fait de l'argent. C'est à mon avis ce qui est en train de se produire avec les grandes sociétés technologiques américaines et plusieurs sociétés technologiques vedettes de l'heure. Même si les grandes techno

attirent l'attention, d'autres titres technologiques connaissent aussi des performances boursières qui font saliver bien des investisseurs. C'est le cas de Tesla, dont le titre s'est apprécié de 255 % depuis le début de 2020 et de 472 % au cours des cinq dernières années. Ou de Netflix (respectivement 58 % et 343 %). Est-ce une bulle spéculative?

On ne peut vraiment identifier une bulle qu'après coup, soit après qu'elle ait éclaté. Mais pour ma part, je crois que oui. Le phénomène actuel me rappelle étrangement la bulle techno de la fin des années 1990. Je garde cette période bien gravée dans mon esprit. À l'époque, tout le monde ne jurait que par les BCE Emergis, Nortel et toute entreprise dont le nom finissait par « .com ». Personnellement, je trouve que rien n'est plus fascinant qu'une bulle spéculative. La tragédie est que son éclatement inévitable fait invariablement de très nombreuses victimes. Comment une bulle se forme-t-elle? Les émotions jouent un grand rôle dans le développement d'une bulle spéculative. Avant tout, il faut dire aussi qu'une bulle part généralement d'une idée tout à fait valable. À la fin des années 1990, le sentiment général était que les nouvelles technologies et l'Internet allaient révolutionner le monde. Avec le recul, on peut dire que c'est ce qui s'est produit.

”  
**Aujourd'hui? Il soutiendrait que les grandes sociétés technologiques sont peut-être devenues les « nouveaux services publics » car rien ne peut affecter leurs activités. De fait, il est vrai que ces grandes entreprises représentent le type de sociétés que nous recherchons : elles sont dominantes, très rentables, en croissance, leurs barrières à l'entrée très élevées empêchent d'éventuels concurrents d'entrer dans leurs marchés et elles affichent de beaux bilans.**

**Mais une bonne société ne fait pas nécessairement un bon titre; son évaluation compte pour beaucoup.**

Pour ma part, je crois que pour connaître le succès, un investisseur à long terme ne doit pas simplement investir dans de bons titres boursiers, mais il doit surtout éviter les pires erreurs. La préservation du capital prime sur la quête de rendements. Or, une de ces erreurs est justement de se laisser attirer par une bulle qui éclatera tôt ou tard. La pire chose à faire est de suivre le flot des autres investisseurs sans se poser de questions. Il est pratiquement impossible de prévoir quand une bulle prendra fin ou pendant combien de temps elle pourrait continuer de gonfler avant d'éclater.



## DIFFÉRENTS ASPECTS PSYCHOLOGIQUES DE L'INVESTISSEUR.

**L'envie ou la peur de manquer le bateau. En anglais, on appelle cet effet « FOMO », pour « Fear of Missing Out ». Il est difficile d'accepter que ses amis s'enrichissent avec quelques titres techno ou aurifères, alors qu'on ne fait pas partie de la parade.**

**Le biais de confirmation.** Ce biais nous incite à considérer uniquement les informations qui viennent appuyer ce qu'on croit déjà et à ignorer ce qui l'infirme. La hausse boursière continue des titres technologiques agit définitivement en ce sens, confirmant ce que de nombreux investisseurs croient.

**L'avidité.** Les investisseurs oublient parfois les risques sous-jacents et ne voient que le potentiel de gain. Ils se disent aussi qu'ils sauront vendre au bon moment. Ils sauront reconnaître le moment où la musique sera sur le point d'arrêter.

**La naïveté.** Bien des investisseurs croient que les grandes entreprises technologiques, les Google, Amazon, Facebook, Apple de ce monde, sont de superbes compagnies, mais elles n'ont pas un potentiel de croissance illimité.

**Le biais de projection.** Il réfère à l'incapacité de voir que les choses peuvent changer. On a tous tendance à extrapoler le passé récent et à croire que ce qui s'est produit au cours des derniers mois ou années se poursuivra dans le futur. On dirait que plusieurs croient que la pandémie restera longtemps parmi nous et que les sociétés technologiques continueront d'en profiter encore très longtemps.

Une chose est certaine, si l'on appuie nos opinions sur les faits plutôt que sur les émotions, on ne peut s'empêcher de constater que la plupart des titres technologiques vedettes sont évalués à des ratios particulièrement élevés qui ne laissent pas beaucoup de place à l'erreur. Je crois principalement en une stratégie axé sur l'achat de sociétés de qualité. Je ne cherche pas à faire fortune en un clin d'œil. Ce que je cherche, ce sont des entreprises au dessus de la moyenne qui délivreront des résultats supérieurs et ce, régulièrement en évitant les erreurs suivantes:

- + **Ne pas être assez diversifié:** je veux des entreprises qui exercent dans des secteurs différents afin de mitiger encore plus le risque.
- + **Écouter les mass médias:** la presse est utile pour avoir une vue d'ensemble de l'actualité, mais elle est très mauvaise conseillère pour vos investissements. Ce n'est pas aux journaux ou à Internet de nous dire à quel moment il faut vendre des actions.
- + **Acheter des actions sans faire de recherche:** trop de monde s'y mette personnellement surtout en cette période de pandémie où le monde est confiné devant leur écran d'ordinateur. La tentation est alors grande d'acheter des actions au hasard ou à l'aide d'un « tuyau ». On a alors un certain pouvoir.
- + **Acheter et vendre trop souvent:** à la moindre plus-value, ces boursicoteurs vendent au lieu de laisser courir leurs gains. Et lorsqu'ils sont en perte, ils ne vendent pas et laissent traîner de vieilles positions qui ne leur rapportent rien. Bien sûr, il faut parfois effectuer des transactions mais ces dernières ne doivent pas être le fruit de l'impatience ou de l'impulsivité.

**Bref, être un bon investisseur, c'est aussi de savoir rester zen lorsque tout le monde s'agite.**



## DIAGEO PLC

**Diageo plc est une société britannique basée à Londres dont le titre peut être acheté à la Bourse de New York en dollars américains (« DEO », 135,89 \$ US en date de fermeture le 30 août 2020) source Dow Jones.**



La société est un leader mondial dans la production et la commercialisation de breuvages alcoolisés. Elle dispose d'un imposant portefeuille de marques mondialement reconnues de spiritueux et de bières. Ses produits sont vendus dans plus de 180 pays et ses marques incluent les whiskies Johnnie Walker, Crown Royal, J&B, Buchanan's et Windsor, les vodkas Smirnoff, Cîroc et Ketel One, Captain Morgan, Bailey's, Don Julio, Tanqueray et Guinness.

Après plusieurs années de croissance, la pandémie a eu un impact négatif sur les résultats de Diageo au cours de son dernier exercice, particulièrement au deuxième semestre (fin juin). C'est un peu surprenant lorsqu'on connaît la nature des produits de la société qui ont généralement un caractère peu cyclique. La pandémie de la COVID-19 est un événement exceptionnel qui a occasionné la fermeture de la plupart des établissements qui vendent de l'alcool au cours du deuxième semestre de 2020, dont les restaurants et les bars. L'impossibilité de voyager à l'étranger a également eu une incidence négative sur la demande en spiritueux. D'un sommet de plus de 171 \$ US atteint au début de 2020, le titre a perdu plus de 20 % de sa valeur. Je crois que la baisse du titre depuis le début de 2020 offre une occasion d'acheter le titre d'une société de grande qualité à un prix attrayant pour le long terme.

### Une grande diversification

Peu d'entreprises peuvent se targuer de réaliser 11,5 % de leurs ventes en Afrique. Diageo est une véritable multinationale avec des activités et des revenus partout dans le monde. De ce fait, l'une des forces principales de Diageo est son réseau de distribution. La société est rapidement en mesure de répondre à l'accélération de la demande d'un produit spécifique dans une région précise grâce à son réseau de distribution planétaire. De plus, Diageo possède une gamme très variée de produits et de marques qui lui permettent d'être présente dans pratiquement toutes les catégories de spiritueux, de l'entrée de gamme aux produits de grand luxe. La société est d'ailleurs un leader dans la plupart des catégories de produits où elle est présente.

### Le caractère très défensif des activités de la société

Même si la pandémie a eu une incidence négative sur ses revenus, les activités de Diageo sont généralement à l'abri des cycles économiques. À preuve, ses revenus et ses bénéfices par action ont poursuivi leur progression tout au long de la crise financière de 2008-2009. En général, lors d'un ralentissement économique, les consommateurs réduisent leur consommation à l'extérieur dans les bars et les restaurants, mais l'augmentent à domicile.

### Une évaluation raisonnable du titre, surtout sur la base de bénéfices normalisés

J'anticipe un rebond des ventes et des bénéfices dans les mois à venir alors que de nombreux établissements commerciaux auront rouvert leurs portes. Bien sûr, il y a encore beaucoup d'incertitude quant à la rapidité de cette reprise. Je crois néanmoins que la pire période de la pandémie est probablement passée. Compte tenu de la qualité de l'entreprise et de son potentiel de croissance à long terme, un ratio d'environ 20,0 fois les bénéfices est raisonnable. J'évalue le titre à 159,50 \$ US. Le titre est un achat à 138,00 \$ US ou moins pour le long terme.

Cette information a été préparée par Darko Bertrand qui est un conseiller en placement pour l'Industrielle Alliance Valeurs mobilières inc. (iA Valeurs mobilières) et ne reflète pas nécessairement l'opinion d'iA Valeurs mobilières inc. L'information contenue dans le présent bulletin provient de sources jugées fiables, mais nous ne pouvons pas garantir son exactitude ni sa fiabilité. Les opinions exprimées sont fondées sur une analyse et une interprétation remontant à la date de publication et peuvent changer sans préavis. De plus, elles ne constituent ni une offre ni une sollicitation d'achat ou de vente des titres mentionnés. L'information contenue dans le présent document peut ne pas s'appliquer à tous les types d'investisseurs. Le conseiller en placement ne peut ouvrir des comptes que dans les provinces où il est inscrit. Industrielle Alliance Valeurs mobilières inc. est membre du Fonds canadien de protection des épargnants et de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières. iA Valeurs mobilières est une marque de commerce et un autre nom sous lequel l'Industrielle Alliance Valeurs mobilières inc. exerce ses activités.