



# DARKO D'AUTOMNE 2022

## DANS CE NUMÉRO :

Certitudes et incertitudes.....	1
L'inflation temporaire une utopie.....	2
Justification des honoraires.....	3
L'investissement, un jeu ???.....	4
Vacances.....	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**



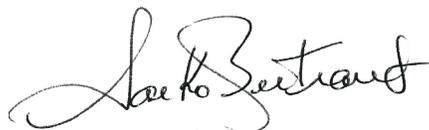
## CERTITUDES ET INCERTITUDES

Chers clients, cet automne sera marqué de deux sentiments. La certitude que les marchés boursiers ont fortement corrigés depuis le début de l'année et l'incertitude de savoir où sera la fin de cette spirale baissière.

Souvent lorsqu'il est temps de procéder à des achats nous sommes confrontés à suivre les mouvements des indices en général. Nous devons cibler davantage la compagnie qui nous intéresse et ses valeurs fondamentales plutôt que l'ensemble des marchés. C'est de cette façon que nous sommes capables de quantifier les aubaines qui s'offrent à nous.

Les marchés peuvent-ils descendre davantage, peut-être je ne peux répondre à cette question, cependant une chose est sûre ils ont descendu assez pour que je sois en mesure de déceler les occasions pour les années futures, sans avoir un horizon de 2-3 mois. Une fois les achats effectués, nous devons avoir la patience de voir l'inflation redescendre et l'économie s'améliorer.

Sur ce, bon automne à vous tous.



# ” L'INFLATION TEMPORAIRE UNE UTOPIE

Les derniers mois ont rappelé aux investisseurs la place prépondérante de l'inflation dans le monde de l'investissement. La statistique n'avait pas été une préoccupation importante pour la majorité des investisseurs au cours des dernières décennies, mais les choses ont changé au cours des derniers mois.

Certaines sociétés ont la capacité d'augmenter leurs prix pour faire face à l'augmentation de leurs coûts. Combien coûte aujourd'hui un Big Mac par rapport à il y a un an, cinq ans ? Certaines entreprises sont en meilleure posture que d'autres pour augmenter leurs prix.

Celles qui jouissent d'une grande fidélité de la part de leurs clients sont mieux placées pour faire accepter des hausses de prix sans que la demande pour leurs produits ou services n'en soit trop affectée. C'est le cas notamment des sociétés qui bénéficient de fortes marques de commerce telles que McDonald's, Starbucks, Coca-Cola, Netflix, Diageo, etc.

C'est aussi le cas des produits ou services dont les coûts de permutation sont élevés (« switching costs »). En ce qui concerne ceux-ci, il est compliqué ou onéreux pour le client de changer de fournisseur. C'est le cas par exemple de beaucoup de logiciels ou de systèmes utilisés par des entreprises telles que ceux que fournissent Enghouse, CGI ou Cognizant. Aussi, certains produits sont essentiels, voire indispensables pour le consommateur ou une entreprise. Dans de tels cas, la demande ne sera pas affectée outre mesure par une hausse des prix.



Dans d'autres cas, le coût est relativement modique pour le client et une hausse de prix n'est pas significative. Par exemple, le coût d'une charnière ou d'une poignée d'armoire est peu significatif par rapport au coût total de rénovation d'une cuisine (Quincaillerie Richelieu).

Une hausse de 2 % annuel ne vient pas trop affecter le portefeuille des investisseurs et des ménages en général, mais lorsqu'on grimpe à 8-9 % et qu'elle persiste il y a de quoi s'inquiéter.

Une inflation qui perdure fait également monter les salaires et cela devient alors une spirale pour toutes les entreprises, jusqu'à ce qu'une hausse des taux d'intérêt fasse refroidir l'ardeur des consommateurs ce qui viendra déteindre sur l'offre et la demande. Par surcroît le profit des entreprises se verra diminué.

C'est la raison pour laquelle les marchés boursiers depuis ce début d'année sont en train d'anticiper ce ralentissement économique majeur.

**La question est :  
l'anticipation des marchés  
boursiers est-elle correcte  
ou l'inflation va-t-elle durer  
encore 12 à 18 mois ?**



## ” JUSTIFICATION DES HONORAIRES

**D'une part, il faut mentionner qu'il est faux de prétendre qu'une institution financière quelle qu'elle soit, ne vous charge aucun frais pour la gestion de vos actifs. Il est utopique de penser ainsi, même si vous ne voyez pas de frais, sachez qu'il en existe une panoplie.**

Pour ce qui est des honoraires imputés à vos comptes personnels. Soyez persuadés que nous travaillons dans votre intérêt en priorité. Dans un contexte de marchés difficiles comme nous vivons présentement, il est d'autant plus difficile de performer au-delà des indices boursiers.

Il est primordial de toujours garder la même discipline d'achat et garder en perspective que ce n'est pas parce qu'on effectue un achat que les titres se mettent à remonter la semaine suivante. Après les achats dans ce contexte baissier, la patience est de mise afin de retrouver des rendements intéressants éventuels.

---

**Ces six critères me permettent entre autres d'éliminer la grande majorité des titres de ma liste de candidats.**

**Une fois ces titres identifiés, mon véritable travail d'analyse commence.**

## CRITÈRES D'ÉVALUATION D'UN TITRE :

1

Un secteur et un modèle d'affaires compréhensibles. Je m'en tiens aux sociétés dont je comprends les activités. Par exemple, cela implique que j'élimine les sociétés actives dans le secteur des biopharms, etc.

2

Un rendement du capital élevé. Je regarde ensuite le rendement du capital moyen d'une entreprise (ROIC ou Return on Invested Capital). Je sais que la société moyenne obtient un rendement de son capital à peu près équivalent à son coût de capital, lequel j'estime à environ 8%. Idéalement, je privilégie un ROIC de plus de 15%.

3

Un ratio dette nette-BAIIA faible. Si une société affiche un ratio dette nette-bénéfices d'exploitation (BAIIA) supérieur à 3,0, je l'élimine.

4

Un ratio cours-bénéfices prévus raisonnable. Les titres de sociétés de qualité méritent des ratios d'évaluation plus élevés que ceux de sociétés moyennes, mais je ne suis pas à l'aise de payer des ratios élevés. Dans mon esprit, un ratio supérieur à 30,0, même s'il est justifié par la qualité et les perspectives de croissance, ne procure pas à l'investisseur une marge de sécurité adéquate.

5

Un long historique de création de valeur. Si le titre d'une société n'a pas créé de valeur pour ses actionnaires au cours des cinq à 10 dernières années, il y a un problème et je préfère passer mon tour.

6

Des dirigeants actionnaires. Je veux que les dirigeants d'une société possèdent beaucoup d'actions, soit un pourcentage élevé des actions en circulation, soit un investissement significatif en dollars. Sinon, je passe.

# L'INVESTISSEMENT, UN JEU???



**Les sociétés les plus ennuyantes (fabricants de dentifrice, d'aliments, de vis) peuvent être les meilleurs placements à long terme.**

**Les plus innovateurs, parmi les pires.**

Une des grandes faiblesses de bien des investisseurs débutants est d'être attirés par les placements compliqués dans des industries à la fine pointe de la technologie caractérisées par le changement rapide.

Or, c'est le contraire qu'il faut faire : se concentrer sur ces secteurs et sociétés qui ne changent presque pas. Cet élément fait en sorte que les avantages compétitifs durent vraiment longtemps.

Certes il n'est pas excitant dans un dîner d'affaires de dire que l'on a investi dans Proctor and Gamble, Metro ou Fastenal.

Les plus audacieux aiment se targuer d'avoir acheté du Lucid (voiture électrique), Canopy Growth (cannabis), Beyond Meat (substitut de viande). Les derniers seront questionnés et pourront surprendre leurs amis du midi. Cependant, combien d'entre eux feront un coup de circuit. Pour eux, il est essentiel de dire qu'ils jouent à la Bourse.

**Pour ma part,  
l'investissement n'est  
pas un jeu de hasard.**



**Veillez prendre note que je serai absent du 13 octobre au 12 novembre 2022.**

**Pour toute information ou demande vous pourrez rejoindre mon adjoint administratif Raphaël Hénault au 418-614-2945 ou par courriel au [raphael.henault@iagestionprivee.ca](mailto:raphael.henault@iagestionprivee.ca)**

**Pour une transaction boursière mon collègue Gervais Comeau au 418-882-8282 pourra vous aider.**

Merci de votre compréhension, je serai de retour pour la fin d'année fiscale et en forme pour vous rencontrer en début d'année prochaine comme à l'habitude. En espérant vous revoir en personne.

Cette information a été préparée par Darko Bertrand qui est un conseiller en placement pour iA Gestion privée de patrimoine inc. et ne reflète pas nécessairement l'opinion de iA Gestion privée de patrimoine 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. iA Gestion privée de patrimoine inc. est membre du Fonds canadien de protection des épargnants et de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières. iA Gestion privée de patrimoine est une marque de commerce et un autre nom sous lequel iA Gestion privée de patrimoine inc. exerce ses activités.