

# L'ACTUALITÉ DES MARCHÉS

31 mars 2026

## DANS CE NUMÉRO:

- **Pourquoi la situation actuelle au Moyen-Orient est mauvaise pour les actions**
- **Pourquoi des taux d'intérêt plus élevés et l'inflation sont mauvais pour les actions de compagnies technologiques et les petites capitalisations**
- **Pourquoi la volatilité du portefeuille doit être comprise**
- **L'impact des devises et de la liquidité**
- **Comprendre la négociation « momentum » versus l'investissement axé sur la valeur et la diversification**
- **Rendement du capital investi (ROIC) et l'effet à long terme sur les cours des actions**
- **Gestion des changements sectoriels**
- **Pourquoi les gains en capital sont meilleurs que les pertes en capital**

Traduction d'une chanson d'Edwin Starr de 1970 intitulée « War » :

« La guerre, hein, oui.  
Qu'est-ce que ça rapporte ?  
Absolument rien, répète-le. »

La pensée actuelle des États-Unis est que s'ils contrôlent le pétrole, les Américains contrôlent le pouvoir et l'influence à travers le monde. Cela s'explique par le fait que la Chine, l'Europe, l'Inde et le Japon comptent parmi les principaux importateurs mondiaux de pétrole, la Chine menant avec plus de 11 millions de barils par jour (bpj) en 2025, suivie de l'Europe (10,5 millions de bpj), de l'Inde (4,8 millions de bpj) et du Japon (2,3 millions de bpj). Les quatre pays dépendent fortement du pétrole du Moyen-Orient, la Chine dominant les importations du détroit d'Ormuz.

Malheureusement, les États-Unis n'ont tiré aucune leçon de deux guerres en Irak et de celle

en Afghanistan, la leçon principale étant qu'une résolution rapide est rarement envisageable. Et si les États-Unis croient que l'Iran concédera quoi que ce soit, ils ne sont pas à jour sur l'histoire iranienne. L'Iran n'est pas le Venezuela.

La guerre Iran-Irak a commencé avec l'invasion irakienne de l'Iran en septembre 1980. Après huit ans de conflit, la guerre a causé environ 500 000 morts (en excluant les chiffres de la campagne Anfal), ce qui en fait la guerre conventionnelle la plus meurtrière jamais menée entre armées régulières de pays en développement.

En fin de compte, la guerre n'entraîna aucun changement permanent de frontière, et aucun des deux pays ne reçut de réparations de guerre par la suite. Les deux camps ont souffert financièrement.

Depuis le début de la guerre en Iran en mars, cela n'a certainement pas été bon pour les investissements,

car presque tous les instruments financiers sont tombés dans le rouge. (Voir le tableau des rendements des actions ci-dessous). Seule la hausse des prix de l'énergie s'en est bien sortie. (Le Brent a augmenté de 66 % depuis le début de l'année pour atteindre 101,19 USD le baril)

En conséquence, les marchés ont craqué face à un ralentissement économique mondial causé par une inflation plus élevée.

## Actions

Performance des indices en 2026 (en devises locales, sans réinvestissement des dividendes)				
En date du 31 mars 2026				
	JANVIER	FÉVRIER	MARS	À CE JOUR
Indice composé S&P/TSX (Canada)	0.67%	7.57%	-4.91%	3.33%
Indice Nikkei (Japon)	5.93%	10.37%	-14.86%	1.44%
Indice Russell 2000 (Petites capitalisations boursières)	5.31%	0.71%	-5.44%	0.58%
Indice MSCI des marchés émergents (MXEF)	8.81%	5.41%	-13.73%	0.49%
Indice EuroStoxx 600 (Europe)	3.18%	3.74%	-8.45%	-1.53%
Indice S&P 500 (États-Unis)	1.37%	-0.87%	-5.13%	-4.63%
Indice MSCI Global (Monde)	2.19%	0.64%	-8.85%	-6.02%
Indice Nasdaq Composite (Technologie américaine)	0.95%	-3.38%	-4.68%	-7.11%

Données fournies par Bloomberg L.P.

Lorsque la peur de l'inflation s'infiltré dans une économie (prix de l'énergie plus élevés), certains investisseurs des marchés boursiers et obligataires liquident leurs positions par crainte que les banques centrales ne doivent relever les taux d'intérêt pour contrer l'inflation.

Pour les actions, les entreprises les plus exposées à l'inflation sont les actions des compagnies technologiques et les petites capitalisations.

## POURQUOI LES ACTIONS DE COMPAGNIES TECHNOLOGIQUES SONT EXPOSÉES (CROISSANCE/LONGUE DURÉE)

**Actualisation des flux de trésorerie futurs :** Les entreprises technologiques sont souvent des actions de « croissance », c'est-à-dire qu'elles génèrent une part substantielle de leurs bénéfices dans le futur plutôt que dans le présent. Lorsque l'inflation augmente, les banques centrales augmentent les taux d'intérêt, augmentant ainsi le « taux d'actualisation » utilisé dans les modèles d'évaluation. Cela réduit la valeur actuelle de ces bénéfices futurs.

**Valorisations élevées :** De nombreuses actions de compagnies technologiques se négocient à des ratios cours/bénéfices (C/B) élevés. Dans un environnement inflationniste, les investisseurs passent d'actions à haut multiple et risquées vers des actions ou obligations à valeur plus sûre, ce qui provoque une compression rapide des valorisations des entreprises technologiques.

**Intensité du capital et coûts de R&D :** Bien que la tech soit perçue comme « innovante », les entreprises technologiques à forte croissance brûlent souvent de l'argent et dépendent de capital bon marché pour financer la recherche et le développement. Des taux d'intérêt plus élevés rendent l'emprunt pour financer cette expansion beaucoup plus coûteuse, ce qui nuit à la rentabilité.

## POURQUOI LES ACTIONS DE PETITES CAPITALISATIONS SONT EXPOSÉES

**Coûts d'emprunt plus élevés :** Les petites capitalisations s'appuient souvent sur la dette à taux variable plutôt que sur la dette à taux fixe à long terme. À mesure que les banques centrales augmentent les taux, le coût de gestion de cette dette explose immédiatement, exerçant une pression immense sur la trésorerie.

### Manque de pouvoir pour la fixation des prix :

Contrairement aux grandes entreprises de « valeur » établies, les petites entreprises dominent rarement leurs marchés et ne peuvent pas nécessairement augmenter les prix auprès des consommateurs sans les perdre. Lorsque les coûts des intrants (salaires, matériaux) augmentent en raison de l'inflation, les petites capitalisations voient souvent leurs marges bénéficiaires diminuer car elles ne peuvent pas répercuter tous les coûts sur leurs clients.

**Réserves de trésorerie plus faibles :** Les petites entreprises disposent généralement de moins de liquidités que les entreprises technologiques à grande capitalisation, ce qui les rend plus vulnérables à des pics de coûts soudains et inattendus.

Les taux d'intérêt ont augmenté en 2022, lorsque l'inflation a atteint un sommet d'environ 8 %. Voici ce que les indices ont fait cette année-là :

Performance des indices en 2022 (performance simple en devises locales, sans réinvestissement des dividendes)	
INDICES	PERFORMANCE EN 2022
Indice Nasdaq Composite (Technologie américaine)	-33%
Indice MSCI des marchés émergents	-22%
Indice Russell 2000 (Petites capitalisations boursières)	-22%
Indice MSCI Global (Monde)	-20%
Indice S&P 500 (États-Unis)	-19%
Indice EuroStoxx 600 (Europe)	-13%
Indice Nikkei (Japon)	-9%
Indice composé S&P/TSX (Canada)	-9%

Données fournies par Bloomberg L.P.

En 2022, la raison pour laquelle l'indice composite S&P/TSX a moins chuté que les autres indices est due à une hausse de 24 % des actions pétrolières et gazières. Les prix ont fortement augmenté, provoqués par des tensions géopolitiques culminant

avec l'invasion russe en Ukraine en février de la même année. Le prix du brut Brent a atteint les 100 \$ le baril, avec une pointe à 130 \$ en mars.

Performance des sous-indices du TSX en 2022 (simple performance des cours)	
SOUS-INDICES	PERFORMANCE EN 2022
Énergie	24%
Consommation de base	9%
Industriel	0%
Matériaux	-0%
Communications	-7%
Consommation discrétionnaire	-8%
Services financiers	-13%
Services publics	-14%
Immobilier	-24%
Technologie de l'information	-52%
Soins de la santé	-62%

Données fournies par Bloomberg L.P.

La morale de l'histoire est la suivante : lorsque l'inflation augmente, les taux d'intérêt augmentent souvent. Si tel est le cas en 2026, des actions sensibles aux taux d'intérêt telles que les secteurs financiers, les services publics, les télécommunications et l'immobilier pourraient faiblir. Celles qui tiennent généralement le coup sont des entreprises de matières premières et de biens de consommation de base.

### Obligations

Les rendements obligataires ont augmenté ce trimestre en raison de l'inflation persistante, de données économiques solides et d'une incertitude géopolitique accrue, notamment due à la guerre contre l'Iran, qui a fait grimper les coûts de l'énergie et suscité des attentes de taux d'intérêt plus élevés plus longtemps de la part des banques centrales. De plus, la hausse des primes de terme (compensation pour la détention de dettes à long terme) et l'augmentation de l'offre d'obligations d'État ont alimenté cette hausse.

Facteurs clés ayant conduit à la hausse des rendements obligataires cette année :

### PEURS PERSISTANTES LIÉES À L'INFLATION

L'inflation persistante a poussé les acteurs du marché à reconsidérer la rapidité et l'ampleur des baisses des taux des banques centrales, notamment à mesure que la hausse des prix du pétrole et du gaz (liée au conflit au Moyen-Orient) menace d'alimenter davantage les pressions inflationnistes.

### RISQUES GÉOPOLITIQUES ET COÛTS ÉNERGÉTIQUES :

La guerre en Iran a accru la volatilité des marchés et fait grimper les prix de l'énergie, générant des craintes de stagflation — une combinaison de croissance stagnante et d'inflation élevée — qui nuit généralement aux prix des obligations (et fait grimper les rendements).

### ATTENTES DE TAUX PLUS ÉLEVÉES POUR PLUS LONGTEMPS :

Suite à des données économiques solides et à une inflation persistante, les acteurs du marché sont passés de l'attente de baisse de taux significatives à la possibilité de status quo de taux élevé pour plus longtemps, ou dans certains cas, à l'attente de hausse de taux par les banques centrales.

### AUGMENTATION DE LA PRIME TEMPORAIRE :

Les investisseurs exigent une compensation accrue pour acheter de la dette à long terme en raison de l'incertitude croissante concernant l'inflation future et les risques potentiels, ce qui fait grimper les rendements des obligations d'État à long terme. C'est pourquoi l'indice obligataire à long terme canadien (ZLC) a été le moins performant (voir tableau à droite).

### AUGMENTATION DE L'OFFRE ET DIMINUTION DE LA DEMANDE OBLIGATAIRE :

Des déficits budgétaires élevés ont entraîné une augmentation de l'émission d'obligations d'État, tandis que la demande de certains acheteurs internationaux est devenue inégale. Ce déséquilibre entre une forte offre et une demande incertaine a forcé des rendements plus élevés pour attirer les investisseurs.

Pour les investisseurs en actions privilégiées, la composante similaire aux actions a fait baisser les prix en fonction de la faiblesse des marchés des actions.

#### Performance des indices obligataires et d'actions privilégiées (simple performance des cours sans réinvestissement des revenus) En date du 31 mars 2026

	JANVIER	FÉVRIER	MARS	À CE JOUR
Indice des obligations canadiennes à court terme (ZCS)	0.14%	0.36%	-1.35%	-0.85%
Indice des obligations canadiennes à moyen terme (ZCM)	0.64%	0.95%	-2.73%	-1.14%
Indice des obligations canadiennes à long terme (ZLC)	0.79%	1.70%	-4.14%	-1.65%
Indice des obligations canadiennes à rendement réel (ZRR)	0.00%	2.87%	-2.65%	0.22%
Indice des actions privilégiées échelonnées (ZPR)	-0.41%	1.63%	-0.65%	0.57%

Données fournies par Bloomberg L.P.

### Devises

Comme l'Europe et le Japon sont de grands importateurs de pétrole, le dollar américain s'est amélioré ce trimestre par rapport aux autres devises majeures en raison de la hausse des prix de l'énergie. Les devises mineures, comme le dollar canadien, australien et néo-zélandais, ont diminué par rapport aux principales devises car les grandes institutions vendant des titres ont besoin d'une liquidité suffisante. Les devises mineures ne peuvent pas fournir cela.

Par exemple, en 2007–2008, les investisseurs ont emprunté des yens à faible taux d'intérêt (taux historiquement bas) pour acheter des dollars australiens performants. La crise des prêts hypothécaires à risque de 2007 a déclenché une « fuite vers la sécurité », provoquant un désendettement massif.

Alors que les investisseurs vendaient des dollars australiens pour racheter le yen afin de rembourser la dette, le yen a grimpé en flèche, et le dollar australien a chuté. Ce mouvement a contribué à des pénuries importantes de liquidité et à une volatilité intense des marchés financiers mondiaux, miroitant le krash de la compagnie Long-Term Capital Management en 1998.

### **POURQUOI LES INVESTISSEURS DEVRAIENT TENIR COMPTE DE L'IMPACT DE LA VOLATILITÉ DANS LEURS PORTEFEUILLES**

Une façon de considérer le risque dans un portefeuille est d'examiner le bêta d'une action. Le bêta compare la volatilité du prix d'une action par rapport à l'indice sous-jacent (qui a un bêta de 1,00).

Par exemple, certains noms plus volatils seraient le fabricant de puces Nvidia avec un bêta de 1,81, ou une action minière junior comme Aya Gold & Silver, avec un bêta de 2,74.

Cela signifie que pour chaque 1,00 \$ de hausse ou de baisse de l'indice sous-jacent, Nvidia bouge de 1,81 \$ et Aya fluctue de 2,74 \$ – plus le bêta est élevé, plus le risque est élevé. Ou, si le marché boursier chute de 10 %, Nvidia reculera de 18 % et Aya chutera de 27 %.

Bien qu'il soit formidable de voir un portefeuille augmenter de 30 % en un an, les investisseurs doivent se rappeler qu'une chute de 30 % d'une action nécessite une hausse de 43 % juste pour revenir à la valeur de départ. Le focus en investissement ne devrait pas être sur les gains réalisés dans un marché haussier, mais plutôt sur les pertes évitées dans un marché baissier. Éviter la grosse perte vous maintient dans le jeu de l'investissement sur le long terme.

Pour éviter d'éventuelles pertes, les investisseurs doivent rééquilibrer leurs actions à bêta élevé chaque fois qu'elles deviennent un poids important dans le portefeuille.

Les trois dernières années sur le marché boursier ont été axées sur la négociation « momentum », ce qui n'est pas une période idéale pour les investisseurs axés sur la valeur.

### **LES TRANSACTIONS « MOMENTUM » DIMINUENT SOUVENT APRÈS 2-3 ANS**

Imaginez les sardines formant une boule d'appât dans l'océan. Elle devient si grande que tous les prédateurs viennent la dévorer. Quand la boule d'appât est disparue, les prédateurs passent à autre chose. C'est similaire à la négociation d'actions depuis 2023.

La performance boursière provenait de paris concentrés où les investisseurs poursuivaient des thèmes. Cependant, généralement, après 2 à 3 ans, les transactions sur le « momentum » ont tendance à s'estomper à mesure que les investisseurs passent à la prochaine grande idée.

En 2023, les actions des Magnifiques (« Mag ») 7 étaient le secteur en vogue car elles faisaient partie de toutes les conversations des investisseurs. L'intelligence artificielle est entrée dans le lexique de l'investissement cette année-là et ces idées se sont traduites dans la hausse des cours des actions des Mag 7.

En 2025, les performances du Mag 7 ont commencé à s'atténuer, à mesure que la loi des rendements décroissants et le retour à la moyenne s'installaient. Au cours du premier trimestre de cette année, les actions du Mag 7 ont sous-performé les indices et, comme elles représentent près de 30 % de l'indice S&P 500 et de l'indice Nasdaq Composite, il est facile de comprendre pourquoi ces indices sont les retardataires de 2026.

**Performance annuelle des cours des Magnifiques 7 depuis le 31 décembre 2021  
(En dollars américains, sans le réinvestissement des dividendes)**

COMPAGNIE	SYMBOLE	À CE JOUR 2026	2025	2024	2023	2022	RENDEMENT ANNUEL MOYEN
Nvidia Corp.	NVDA	-6%	39%	169%	240%	-50%	52%
Google Inc.	GOOGL	-8%	65%	35%	59%	-39%	18%
Meta Inc.	META	-13%	13%	65%	195%	-64%	13%
Apple Inc.	AAPL	-7%	9%	30%	48%	-27%	9%
Amazon Inc.	AMZN	-10%	5%	44%	81%	-50%	5%
Tesla Inc.	TSLA	-17%	11%	62%	102%	-65%	1%
Microsoft Corp.	MSFT	-23%	15%	12%	57%	-29%	2%

*Données fournies par Bloomberg L.P.*

En 2024 et 2025, les fabricants de puces sont devenus populaires alors que la demande de puces IA dépassait l'offre et que les prix ont explosé.

Cela a aidé les fabricants de puces mais a nui aux actions Mag 7 (les acheteurs des puces) à cause de l'énorme investissement pour financer ces puces.

De plus, le prix de l'or a commencé à monter en réponse à un affaiblissement du dollar américain et à mesure que l'Inde et la Chine ont commencé à accumuler ce métal précieux. Cela a fait grimper le prix de l'or et a eu un impact important sur l'indice composite S&P/TSX car 30 % de l'indice était lié à des compagnies de ressources.

En 2026, la hausse des prix du pétrole a permis à l'indice composite S&P/TSX de devancer la plupart de ses rivaux mondiaux, le secteur de l'énergie représentant désormais 30 % de l'indice.

Cependant, lorsque les marchés corrigent, ces positions surpondérées et concentrées chutent plus rapidement que la plupart. Une autre façon de voir les choses est que si l'indice composite S&P/TSX a augmenté de 30 % en un an et que les rendements historiques à 10 et 20 ans sont respectivement de 9 % et 5 % pour cet indice, il y a de fortes chances que les chiffres de performance reviennent à la moyenne en temps voulu et qu'ils puissent baisser aussi vite (ou plus vite) qu'ils n'ont augmenté.

**LES RENDEMENTS DE PERFORMANCE  
À LONG TERME SUR LES ACTIONS NE  
DÉPASSENT GÉNÉRALEMENT PAS 15 %**

Sur une période de 10 à 20 ans, les performances des cours des actions ne dépassent pas souvent 15 %. C'est parce qu'il est difficile pour une entreprise d'exercer une force continue et un pouvoir de fixation des prix dans un contexte économique en mutation.

Les efforts de Liberty pour obtenir des rendements à long terme supérieurs à la moyenne se concentrent sur les rendements sur le capital investi (ROIC), un coût moyen pondéré du capital (WACC) plus faible, un pourcentage élevé de conversion de trésorerie (le pourcentage du bénéfice net converti en flux de trésorerie libre), des marges opérationnelles élevées, un faible ratio dette/flux de trésorerie et un pouvoir de tarification supérieur à la moyenne.

Warren Buffett considère le rendement du capital investi (ROIC) comme une pierre angulaire de l'investissement, définissant une grande entreprise comme une entreprise qui maintient de hauts rendements sur le capital sur de longues périodes. Il privilégie les entreprises ayant un ROIC élevé, des canaux durables et des besoins en capital faibles pour la croissance, permettant une génération d'encaisse excédentaire.

Voici quelques observations clés sur le ROIC par Buffett :

- **L'entreprise de rêve** : Buffett préfère les entreprises capables d'investir des sommes substantielles de capital supplémentaire à des taux de rendement élevés, agissant comme une « machine à composer ».
- **Meilleur contre Pire** : L'entreprise idéale nécessite peu de capital pour croître, tandis que les pires entreprises nécessitent systématiquement des investissements importants pour de faibles rendements.
- **Destin à long terme** : Buffett a déclaré que si une action est détenue pendant des décennies, le rendement que l'entreprise obtient sur le capital engagé est bien plus important que le ratio cours/bénéfices (C/B).
- **Accent sur l'efficacité du capital** : Il estime que les meilleures entreprises ont de fortes marges et de faibles besoins en capital pour financer leur croissance, ce qui leur permet de générer des flux de trésorerie libres.

Buffett souligne que simplement augmenter les revenus ne suffit pas ; La croissance ne

profite aux investisseurs que si elle est réalisée en créant plus d'un dollar de valeur marchande pour chaque dollar de capital investi.

Si un investisseur peut obtenir des rendements annuels de 10 % à 15 % sur 10 ou 20 ans, il surperformera facilement les fonds indiciels. Et cela n'inclut pas les revenus de dividendes qui peuvent être réinvestis chaque année pour acheter plus d'actions (l'effet composé).

Voici les rendements historiques des prix des indices boursiers à travers le monde.

Intuitivement, si les indices ne génèrent pas de rendements à long terme de 10 % à 15 %, cela signifie que beaucoup d'entreprises dans l'indice ne performant pas bien. En d'autres termes, posséder un fonds indiciel vous laissera avec des entreprises bonnes et mauvaises où la surconcentration peut vraiment nuire aux investisseurs lorsque les marchés chutent.

C'est pourquoi Liberty reste concentrée sur la recherche des entreprises avec des critères à la Buffett dans le portefeuille, puis sur la gestion efficace des risques pour éviter les pertes plus importantes. Tout peut arriver à court terme, mais les investisseurs doivent rester investis et toujours rester concentrés

Performance historique des indices (performance simple en devises locales, sans réinvestissement des dividendes)					
INDICES	À CE JOUR	1 AN	5 ANS	10 ANS	20 ANS
Indice Nasdaq Composite (Technologie américaine)	-7%	25%	10%	16%	12%
Indice S&P 500 (États-Unis)	-5%	16%	10%	12%	8%
Indice Russell 2000 (Petites capitalisations boursières)	1%	24%	2%	8%	6%
Indice MSCI Global (Monde)	-6%	15%	8%	10%	6%
Indice composé S&P/TSX (Canada)	3%	32%	12%	9%	6%
Indice Nikkei (Japon)	1%	43%	12%	12%	6%
Indice EuroStoxx 600 (Europe)	-2%	9%	6%	6%	5%
Indice MSCI des marchés émergents	0%	28%	1%	5%	1%

Données fournies par Bloomberg L.P.

sur les périodes de 10 et 20 ans. Poursuivre des rendements à court terme rapporte rarement beaucoup d'argent aux investisseurs à long terme.

### GESTION DES CHANGEMENTS SECTORIELS

Parfois, les changements dans le monde peuvent perturber des investissements qui ont fonctionné pendant de longues périodes. Dans les années 1990, Moore Corp. était une entreprise de papeterie prospère qui fabriquait des formulaires à copies conformes. Son activité s'est détériorée après l'arrivée de l'ordinateur et des imprimantes.

L'année dernière, les entreprises de logiciels ont commencé à voir leurs activités menacées par l'intelligence artificielle, ce qui a entraîné une chute de leurs cours d'actions alors que les marges historiques de 40 % subissaient des pressions.

On pourrait en dire autant des entreprises de produits de consommation dans leur lutte contre l'évolution des régimes alimentaires, les médicaments amaigrissants GLP-1 et le désir des consommateurs d'éviter les aliments ultra-transformés. Les récentes difficultés d'une entreprise comme KraftHeinz (en baisse de 26 % depuis début 2025) illustrent l'évolution des goûts des consommateurs.

Les actions du secteur de la santé ont également été affectées par les changements dans la politique américaine visant à réduire les dépenses de Medicaid et Medicare, les coupes de fonds fédéraux aux hôpitaux et aux universités américaines, les tarifs et les changements de politique de la FDA.

En conséquence, nous avons quitté ces entreprises en août / septembre dernier et nous sommes heureux de l'avoir fait, car ces actions ont encore chuté. Depuis, Dassault Systems (en baisse de 34 %), Roper Technologies (en baisse de 32 %), Verisk Analytics (en baisse de 30 %), Enghouse Systems (en baisse de 26 %), Thomson Reuters (en baisse de 49 %), Constellation Software

(en baisse de 46 %) sont des noms qui se sont retrouvés dans le courant baissier de l'IA.

Les remplaçants de ces noms sont plus en phase avec les tendances actuelles et ont bien performé, comme Comfort Systems, Cameco, Franco-Nevada et Bird Construction.

Pour les investisseurs, il est important de noter que le slogan de Buffett « Achetez et conservez pour toujours » ne s'applique pas toujours à mesure que les circonstances, les industries ou les économies évoluent.

Enfin, les actions que nous détenions depuis longtemps étaient, naturellement, soumises à l'impôt sur les gains en capital pour les comptes imposables. Certains clients étaient contrariés d'avoir de l'impôt à payer sur des gains en capital. Ma réponse est qu'ils ont deux options :

1. Cristalliser le gain, payer les impôts et préserver le capital. De l'argent a été gagné grâce à cet investissement, ce qui vaut mieux qu'une perte.
2. Ne payez aucun impôt et regardez la valeur de vos titres chuter d'un autre 25 %.

### En résumé:

- Si l'inflation persiste, surtout si la guerre d'Iran dure plus longtemps que prévu, les banques centrales pourraient devoir augmenter les taux d'intérêt. Lorsque les taux augmentent, les actions et obligations ont tendance à baisser.
- Les transactions « momentum » peuvent durer 2 à 3 ans mais s'estompent généralement avec le temps. Pour ce type de titre tendance, il est prudent de rééquilibrer ces positions avant que la vente ne s'accélère rapidement.

- La diversification ne fonctionne pas en période de négociation « momentum » et de paris concentrés, mais elle fonctionne quand les marchés chutent. Le focus en investissement ne devrait pas être sur les gains réalisés dans un marché haussier, mais plutôt sur les pertes évitées dans un marché baissiers. Une perte de valeur de 30 % en un an signifie qu'il peut falloir 5 ans pour récupérer votre argent. Avez-vous ce temps devant vous?
- Les rendements attendus à long terme des actions devraient se situer dans la fourchette

de 10 à 15 % si les entreprises présentent les caractéristiques suivantes : un rendement du capital investi supérieur à 15 %, des marges opérationnelles supérieures à 15 %, un taux de conversion de trésorerie supérieur à 85 %, un ratio dette/flux de trésorerie inférieur à deux fois, un ROIC supérieur au WACC d'une entreprise et un pouvoir de fixation des prix. Si les entreprises ne possèdent pas ces caractéristiques, il y a de fortes chances que leurs rendements à long terme soient plus faibles, plus proches des performances des fonds indiciels.

---

Si vous avez des questions, faites-le nous savoir.

**David Driscoll CIM**  
Président et chef de  
la direction

**Brett Girard CPA, CA, CFA**  
Gestionnaire de portefeuille  
et chef des finances

**Annie Bertrand CIM**  
Gestionnaire de  
portefeuille

**Rory Burke CFA**  
Gestionnaire de  
portefeuille adjoint

*Les commentaires publiés dans ce bulletin sont de nature générale seulement. Les formulations employées sont choisies dans le seul but d'informer le lecteur. Elles ne constituent ni des conseils de placement ni des conseils comptables, juridiques ou fiscaux. Avant de prendre des décisions sur la base des renseignements fournis ici, nous vous encourageons à consulter un professionnel de Liberty.*