

## DEUX ANS : L'ÂGE TERRIBLE

Commentaire mensuel

Le 6 mars 2002

---

Le marché baissier a maintenant deux ans. Et il y a aussi deux ans - en mars 2000 - que l'envol stupéfiant des cours des actions de la nouvelle économie a commencé à nous inquiéter indûment, nous décidant à privilégier plutôt les entreprises de l'économie traditionnelle, dont les cours étaient moins extravagants. **Il y a maintenant deux ans que nous avons remanié nos portefeuilles pour mettre l'accent sur la préservation du capital ; nous avons alors délaissé les technologiques de pointe au profit de secteurs de base particulièrement ennuyeux.**

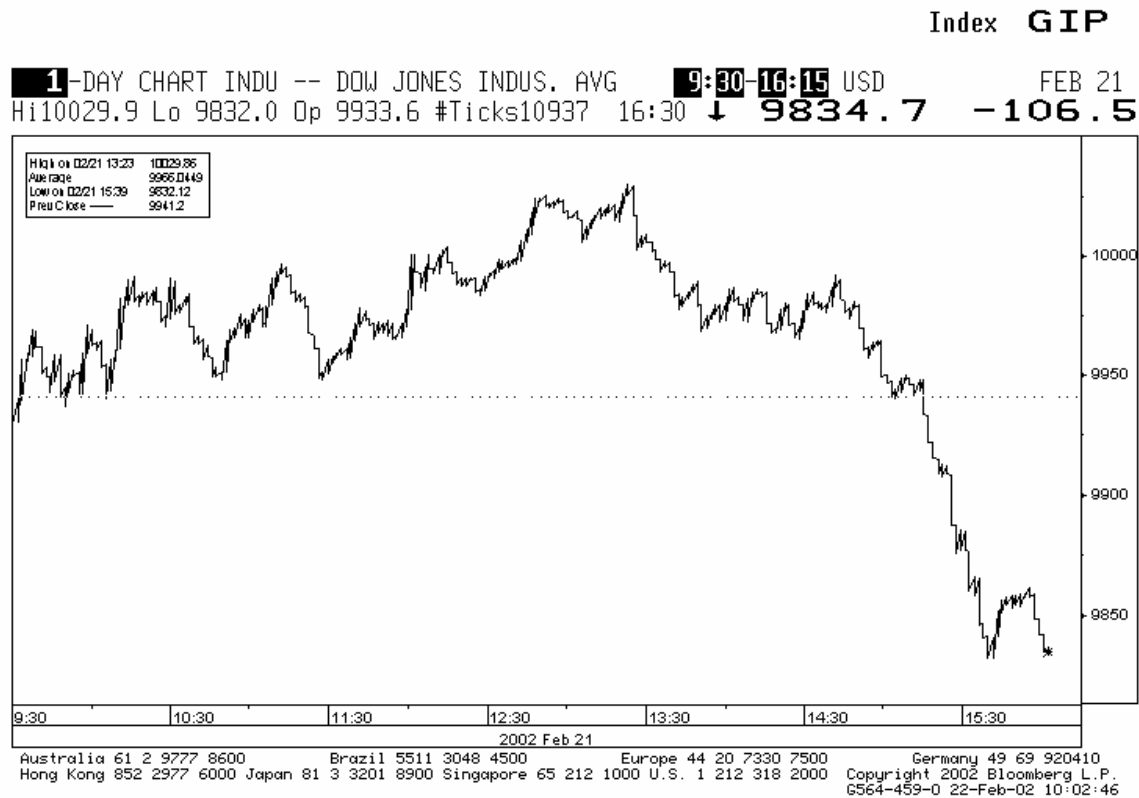
À l'approche du deuxième anniversaire de l'éclatement de la bulle boursière, il n'est pas inopportun de comparer le comportement des marchés à celui d'un bambin de deux ans. Cet « âge terrible » est celui auquel l'enfant découvre qu'il peut dire « Non », qu'il peut tenir tête aux autres et les mettre au défi. Or, récemment, les marchés financiers donnent vraiment l'impression d'avoir atteint ce stade, avec leurs retours d'humeur inattendus en cours de séance et leur volatilité incompréhensible. Selon *Motherhood.com*, lorsqu'un enfant atteint l'âge terrible de deux ans, sa bonne volonté naturelle l'abandonne ; il rejette sans réflexion les demandes les plus raisonnables et même les incitations les plus alléchantes. Le mot clé qui décrit le mieux cette période est tout simplement « Non ». L'enfant manifeste un négativisme quasi illimité alors que votre patience, elle, n'est pas sans bornes.

Constatant la futilité de leurs efforts sur un marché exceptionnellement étriqué, beaucoup d'investisseurs se retranchent sur les positions les plus défensives et sur quelques titres du secteur des ressources dans l'espoir de profiter de la popularité croissante des biens tangibles. Mais bien que cet entêtement du marché puisse être exaspérant, les investisseurs auraient tort de se sentir indûment vulnérables.

## Une étape de transition

Plutôt que d'attacher trop d'importance aux sautes d'humeur des marchés, il est plus logique de comprendre qu'ils traversent une étape normale, l'étape de consolidation de la tendance qui soutiendra par la suite une saine croissance. Les revirements imprévisibles de la cote font partie des comportements qui soutiennent normalement la croissance, et le marché en a produit plusieurs depuis deux mois. L'évolution de l'indice des industrielles Dow Jones le 21 février 2002 en est un bon exemple : pendant une heure et demie environ en fin de séance, cet indice a réagi à une saute d'humeur vraiment incompréhensible. Il en a fait autant dans bien d'autres circonstances, à la hausse ou à la baisse, et certains membres de notre précieux réseau en attribuent la responsabilité à ce qu'ils appellent «les fauteurs des plonges».

## Évolution de l'indice Dow Jones en cours de journée, le 21 février 2002



## Une étape difficile à gérer

Même si un comportement de ce genre est naturel, il ne s'ensuit pas que vous devez nécessairement laisser votre enfant ou votre portefeuille n'en faire qu'à sa tête. Bien gérée, cette étape pénible durera environ un an ; de plus, mieux elle est gérée, moins ces sautes d'humeur seront fréquentes.

Pour notre part, nous gérons nos portefeuilles avec discipline, ce qui n'exclut pas **le remplacement temporaire de la stratégie de conservation à long terme par une approche plus opportuniste en faveur de certains secteurs**. Nous conservons des positions de base sur de nombreuses sociétés ayant un caractère défensif, mais nous faisons sur elles des opérations à court terme pour exploiter certaines possibilités offertes par le marché.

### **Imposez votre autorité**

Au lieu d'abdiquer votre autorité, imposez-la. Quand le marché met votre détermination à l'épreuve, réagissez avec fermeté et discipline, et ne vous laissez pas entraîner à dévier de vos objectifs. Suivez les conseils des puériculteurs selon lesquels, si votre enfant refuse d'enfiler ses vêtements le matin et que vous êtes pressé, vous auriez tort de plaider avec lui ou de le cajoler. « Prenez la manière forte et habillez-le, » vous diront les experts. Eh bien, faites-en autant avec le marché : nous n'insisterons jamais trop sur l'importance de la discipline dans la gestion d'un portefeuille. Nous nous fixons des cibles pour nos titres et nous réduisons nos positions lorsque ces cibles sont atteintes.

### **Deux ans : l'âge merveilleux ?**

L'âge terrible de deux ans s'accompagne de certains des défis les plus difficiles qu'un portefeuilliste aura jamais à relever. À cet âge exceptionnel, les investisseurs doivent redoubler de vigilance. **Mais en dépit des obstacles, l'âge terrible des deux ans peut aussi être celui de toutes les possibilités. Pour qu'il le devienne, ce qui compte surtout, c'est de ne pas abandonner une approche de l'investissement largement éprouvée. Notre approche en haltères, qui consiste à combiner des titres défensifs avec certains titres cycliques, permet de protéger le capital contre les revirements brusques et violents des marchés. Malgré l'imprévisibilité des cours, nous maintenons notre engagement dans des domaines tels que les magasins d'alimentation, les biens de consommation, la défense, les produits pharmaceutiques, les métaux, les minéraux et les ressources, et les utilisateurs de technologies.**

À nos yeux, aucun stade du cycle n'est plus exaltant que l'actuelle période d'activité dynamique, de découverte et d'exploration des nombreuses opportunités qui se révèlent. Les marchés baissiers nous plaisent et, fidèles aux principes du « bon père de famille », nous adoptons toutes les mesures qui peuvent nous aider à protéger les biens de nos clients contre les difficultés des temps.