

SEPTEMBRE 2015 PORTFEUILLE EXEMPLAR AXÉ SUR LE MARCHÉ CANADIEN

Le Portfeuille Exemplar axé sur le marché canadien a enregistré un rendement négatif, soit -1,16 %, au cours du mois de septembre, mais demeure en territoire positif en cumul annuel, affichant 4,57 %, par rapport à -7,02 % pour l'indice S&P de la Bourse de Toronto.

La présidente de la Réserve fédérale, Mme Yellen, a préféré ne pas relever les taux d'intérêt, préoccupée par des événements économiques et financiers récents à l'échelle mondiale qui pourraient quelque peu freiner la croissance et tirer l'inflation à la baisse à court terme. S'inquiète-t-elle de la devise et des marchés boursiers, ou de l'économie mondiale? Ce manque de visibilité s'est traduit par une hausse de la volatilité des cours des actions, lesquels ont renoué avec les creux enregistrés en août. Les données économiques décevantes qui ont été communiquées par la suite ont convaincu les investisseurs qu'aucune hausse des taux d'intérêt ne se déroulerait avant 2016, et les cours sont repartis à la hausse grâce à ce soulagement. Le risque d'une hausse complémentaire de la devise américaine s'estompant pour l'instant, une ruée vers les placements de pacotille a profité aux matières premières et aux actions de sociétés cycliques exagérément dépréciées et à des creux historiques en fin de trimestre. Que se passera-t-il ensuite?

Les investisseurs seraient sûrement avisés d'amorcer un revirement en faveur des secteurs plus cycliques, le cycle économique progressant vers sa maturité. Il me semble pourtant que ce moment ne soit pas encore arrivé. Si Mme Yellen craint que l'économie ne puisse absorber une maigre hausse de 25 pds des taux d'intérêt, comment les investisseurs pourraient-ils s'en convaincre?

Je reste donc persuadé que la conjoncture sourira à ceux qui continuent à privilégier un style de placement NIFTY FIFTY. Les sociétés qui offrent une croissance constante de leurs bénéfices se mériteront une meilleure valorisation. Ainsi, Nike et Constellation Brands ont franchi de nouveaux sommets après avoir communiqué une excellente progression de leurs bénéfices. Leurs généreux multiples ne les ont pas empêchées de s'attirer les faveurs des investisseurs. Il faut toutefois évoquer l'action Yum Brands qui a plongé lorsque la compagnie a annoncé qu'elle n'avait pas atteint la cible. La dynamique est similaire au Canada. Les actions du secteur de l'alimentation ont enregistré un nouveau sommet plutôt surprenant, malgré les difficultés provoquées par la devise. En revanche, les résultats médiocres de Jean Coutu ont

empêché l'action de se grimper, malgré une valorisation significativement déprimée.

La récente correction boursière m'a donné l'occasion de commencer à investir la trésorerie accumulée dans les deux fonds communs. Malgré mes acquisitions, notre encaisse demeure élevée, car j'ai également décidé de vendre la plupart des actions des sociétés pharmaceutiques. D'autre part, l'impitoyable course à l'élection présidentielle aux États-Unis ne manquera pas de générer des manchettes défavorables (telles que celles de Mme Clinton). Au Canada, le secteur a encore souffert davantage, à cause de l'envolée douteuse du titre Concordia et de son financement obligataire en attente; je ne m'y intéresserai donc que plus tard, sauf à réaliser des transactions à très court terme acheteur ou vendeur. Les actions du secteur des soins de santé ne pèsent que 3,51 % de l'actif du Portfeuille.

L'élection du gouvernement fédéral du 19 octobre demeure ma dernière inconnue pour investir la trésorerie lors de cette baisse saisonnière. Ne me fiant pas totalement aux derniers sondages, j'adopterai un positionnement quelque peu défensif dans l'attente que le résultat de l'élection soit peu à peu intégré. Ainsi, je demeure à l'affût d'opportunités pour mon volet en positions américaines, tout en couvrant plusieurs de mes positions vendeur qui enregistrent des gains. Il n'y avait pas eu depuis 2008 une meilleure opportunité de tirer parti des positions vendeur, principalement dans le secteur des ressources, Teck, Major Drilling, Potash et First Quantum figurant parmi les plus rentables que j'ai récemment couvertes.

Merci pour votre intérêt constant à l'égard du Fonds. Pour de plus amples informations, veuillez communiquer avec le représentant régional d'Arrow Capital.

Cordialement,

Veronika Hirsch
Portfolio Manager
Arrow Capital Management Inc.

Unless otherwise stipulated Exemplar Portfolio returns are net of all fees, in Canadian dollars, reflect class "F shares and assume reinvestment of all distributions. Commissions, trailing commissions, management fees and expenses all may be associated with Exemplar Portfolio investments. Please read the full prospectus before investing. Except as otherwise noted the indicated rates of return are the historical annual compounded total returns including changes in share or unit value and the reinvestment of all dividends or distributions and do not take into account the sales, redemption, distribution, or optional charges or income tax payable by the unitholder or shareholder that would have reduced returns. Exemplar Portfolios are not insured or guaranteed by Canada Deposit Insurance Corporation (CDIC) or any other insurer. Exemplar Portfolios are subject to risks of loss of capital and income and their values change frequently. Past performance may not be repeated. Shares of the Portfolio are highly speculative and involve a high degree of risk. You may lose a substantial portion or even all of the money you invest in a Portfolio.