

Les 10 règles principales de Fulcra

La fin du second trimestre cette année marque le dixième anniversaire de Fulcra. Nous n'aurions pu investir avec un esprit indépendant sans le support de nos investisseurs qui partagent notre philosophie orientée vers la valeur et la patience, depuis la fondation de la société.

En cette période de nostalgie, nous avons cru pertinent de partager avec vous nos «10 principales règles».

1. **L'on ne devrait pas se fier sur les agences de notation de crédit pour déterminer la valeur d'un placement.** Bien qu'elles puissent indiquer les aspects d'affaires positifs et négatifs d'une société, dans le cadre de l'évaluation de leur cote de crédit, ces agences n'accordent généralement que peu de valeur aux actifs stratégiques et/ou ceux qui ne produisent pas de liquidités. Encore plus important, les agences de notation ne tiennent pas compte du cours d'une obligation dans le cadre de leur processus de diligence raisonnable. Le facteur de valeur le plus déterminant est entièrement ignoré! Même si elles omettent une part cruciale de l'équation de valeur dans leur analyse, les agences de notation possèdent une influence marquée sur la façon dont les fonds communs de placement et les institutions investissent leurs actifs à revenu fixe.
2. **Indices de référence / il est désavantageux d'investir de manière rigide et cloisonnée** – tout particulièrement lorsque les marchés sont en baisse. Qu'il s'agisse d'une liquidation des marchés à grande échelle ou d'un événement idiosyncratique propre à une seule société, il est primordial d'avoir la flexibilité voulue pour bien juger de ce qui devrait être détenu et dans quelle proportion.
3. **Effectuer la diligence raisonnable.** Les idées de placements abondent et proviennent de diverses sources mais ce qui détermine la conclusion d'un placement (achat, vente, détenir ou éviter) se doit d'être libre de toute influence extérieure et ne provenir que de vous / la société elle-même.
4. **Être prêt à tirer avantage des chutes de cours.** Cela peut sembler évident, mais avoir en main les liquidités disponibles au bon moment, lorsque les cours sont «en vente», est important. La mentalité de courte durée de Fulcra est fondée sur le fait que le futur est imprévisible. Dans domaine de l'investissement de crédit (contrairement aux entreprises de capital-investissement), se préparer à tirer avantage des chutes de cours causés par l'irrationalité des investisseurs et des mandats inflexibles (ex: Fonds négociés en bourse et obligations structurées adossées à des prêts), peut s'avérer une excellente source de création de valeur. Plus intéressant encore, lorsque découvert et exécuté en temps utile, un événement idiosyncratique d'une société particulière créant une opportunité spéciale est susceptible de survenir en tout temps.
5. **Toute conviction se doit d'être correctement pondérée.** La taille d'une position est un différenciateur critique. Lorsqu'une opportunité spéciale se présente, il est important de la poursuivre assidûment. À l'inverse, mais tout aussi important, on se doit d'éviter tout placement surévalué.

6. **Des conséquences involontaires sont omniprésentes.** Certaines sont évidentes, d'autres moins. Réfléchir aux probabilité de résultats futurs aide à pondérer les placements et bâtir les portefeuilles. En d'autres mots, le futur est impossible à prédire.
7. **Apprécier la chasse.** Découvrir des instruments mal-aimés est très plaisant. Se passionner de ce que l'on fait chaque jour est primordial pour être heureux dans la vie. L'investissement peut s'avérer exceptionnellement créatif et intellectuellement gratifiant si le mandat de votre fonds ne comporte pas les contraintes d'un indice de référence traditionnel.
8. **Ne pas se soucier de s'en soucier.** Être prêt à prendre des décisions alors que d'autres ne le sont pas. Ceci peut s'avérer difficile et peut parfois vous exposer à la critique. Être anticonformiste juste pour être anticonformiste n'est pas très futé. Mais il est judicieux de ne pas se laisser influencer par d'autres au cours d'un processus d'investissement. Investir dans des placements boudés par d'autres et investir où les autres investissent, mais lorsqu'ils ne le peuvent pas ou ne le veulent pas entraîne généralement des résultats probants et constants.
9. **L'entrepreneuriat vous aide à titre d'investisseur.** Tout succès dans l'exploitation d'une entreprise exige des compétences qui sont applicables à l'investissement. Les décisions qui doivent être prises dans le cadre d'une entreprise aident à encadrer, au cours du processus de diligence raisonnable, la démarche de réflexion à propos des moteurs de revenus et des structures de coûts des sociétés dans diverses industries.
10. **Des partenaires d'investissements patients et qui comprennent les propositions de valeur sont une composante cruciale du succès.** Réfléchir et investir d'une façon que nous considérons unique ne serait pas possible sans l'engagement des investisseurs. Comme dans toute entreprise, nos clients sont le facteur critique qui nous permet de faire ce que nous faisons.

Nous espérons vous avoir procuré des idées à méditer jusqu'à notre prochaine communication, mais nous ne pourrions négliger d'abord de discuter du contexte actuel des taux. Pour commencer, l'indice de l'obligation du Canada de 10 ans (2,25 pourcent échéant le 1er juin 2029) a produit un rendement annualisé de 10,6 pourcent pour les deux premiers trimestres de l'année, passant d'un taux de 1,96% à 1,46% au cours de cette période. Puisque ce «taux d'intérêt» est utilisé pour établir tous les cours allant des actions jusqu'aux placement immobiliers au pays, il convient de garder à l'esprit que si le taux diminuait d'un autre 50 points de base, il deviendrait aussi bas que le taux le plus faible jamais atteint pour l'obligation du Canada ... il y a très longtemps à la fin de septembre 2016!?

Eh oui, nous nous approchons du plancher historiques des taux sans risque... une fois de plus! Un mouvement de 50 points de base dans quelque direction, sur une période raisonnable, pourrait causer de la volatilité négative dans les actifs plus risqués en raison des inquiétudes liées à une récession ou à une hausse de l'inflation. Face à de telles possibilités et compte tenu du niveau absolu des taux actuels, nous croyons que les investisseurs pourraient agir de manière quelque peu incohérente.

Les taux pourraient demeurer faibles plus longtemps tandis que les banques centrales tentent de gérer cet état de suspension animée. Notre oeil aiguisé nous indique cependant que l'on doit faire preuve de la plus grande prudence envers les secteurs boursiers plus risqués.



Avertissements importants

Cette présentation est préparée par Fulcra Asset Management Inc. (« Fulcra ») et n'est transmise qu'à des fins indicatives. Les renseignements contenus dans ce document ne doivent être interprétés comme constituant des conseils légaux, fiscaux ou de placement et sont fournis « en l'état ». Fulcra ne fournit aucune garantie ou représentation quant aux renseignements contenus et ceux-ci sont susceptibles de changement sans préavis. Fulcra ne s'oblige aucunement à mettre à jour quelque renseignement contenu aux présentes.

Certains renseignements aux présentes proviennent de sources externes considérées fiables et/ou crédibles. Fulcra n'assume aucune responsabilité en regard de l'exactitude, l'actualité, la fiabilité ou la justesse de ces renseignements.

Ce document pourrait contenir des hypothèses constituant des «énoncés prospectifs». Les énoncés concernant les objectifs, buts, stratégies, intentions, projets, convictions, attentes et estimations du Fonds et leurs affaires, activités, rendements financiers et conditions constituent des énoncés prospectifs. Les termes «croire», «attendre», «prévoir», «estimer», «entendre», «viser», «être», «devoir», «pouvoir» et tout autre expression similaire, de même que leur forme négative, sont destinés à identifier les énoncés prospectifs, bien que les énoncés prospectifs ne contiennent pas tous ces termes identifiables. Ces énoncés prospectifs sont assujettis à divers risques et incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats soient considérablement différents des résultats prévus. Bien que Fulcra considère ces risques et incertitudes comme étant raisonnablement fondés sur les renseignements actuellement disponibles, ceux-ci pourraient s'avérer inexacts.