



Lettre financière Volume 9 numéro 1



Par Martin Lalonde, MBA, CFA, Jean Lamontagne, CFA, FICA et Recherche Microcaps.

Introduction

Bonjour à tous,

L'année 2017 aura été une année passablement excitante chez Rivemont, et 2018 démarre sur des chapeaux de roues. Je ne peux m'empêcher de commencer cette lettre en remerciant nos fidèles clients. Nous travaillons très fort pour maintenir un service à la clientèle de niveau supérieur et nous sommes récompensés par une augmentation substantielle de nouveaux investisseurs recommandés par nos partenaires actuels. Du fond du cœur, merci.

Au cours de l'année, les actifs sous gestion ont augmenté de plus de 30 % pour s'établir à 42 millions de dollars à la fin de 2017, une combinaison de rendements et de nouveaux actifs. Au dernier trimestre, pour les plus intrépides d'entre vous, nous avons lancé le Fonds Rivemont Crypto, premier fonds québécois de cryptomonnaies. Et au premier trimestre de 2018, nous lançons le Fonds Rivemont MicroCap, en collaboration avec la firme Recherche MicroCaps Canada. Celle-ci agira à titre de consultant/analyste externe afin de générer des idées d'investissement.

Toutefois, il ne faut pas oublier que nous sommes et demeurons principalement une firme de gestion privée qui a comme mandat d'optimiser le rendement de ses investisseurs selon leur profil de risque. Dans la première partie de cette lettre, je vous présenterai le rendement de nos portefeuilles en 2017 en revenant sur nos bons et moins bons coups. Par la suite, je céderai la plume à nos nouveaux partenaires de Recherche MicroCaps qui vous présenteront la stratégie sous-jacente à notre nouveau fonds. Comme à l'habitude, nous terminerons en traitant de nos

1^{er} février 2018

DANS CE NUMÉRO

1. Introduction
2. L'année 2017
3. Obligations
4. Actions
5. Fonds Rivemont rendement absolu
6. Fonds Rivemont MicroCap
7. Conclusion

Gatineau

160 de l'Hôpital, bureau 202
Gatineau, Québec, J8T 8J1
819-246-8800

Montréal

300 rue du Saint-Sacrement, bureau 512
Montréal, Québec, H2Y 1X4
438-387-3300

perspectives sur les marchés et en présentant nos plus importantes positions. Bonne lecture!

L'année 2017

Le rendement de nos stratégies en 2017 a été légèrement inférieur à celui du marché d'environ 2 % et l'explication en est toute simple : le rendement négatif du Fonds Rivemont rendement absolu durant cette période. Je sais que 2 % c'est négligeable pour la plupart d'entre vous. Cependant, pour nous chez Rivemont, c'est un 2 % qui dérange, qui accroche. Examinons en détail cette performance.

« *Notre exposition aux obligations à haut rendement a contribué positivement au rendement du portefeuille obligataire.* »

Obligations

Du côté des obligations, notre approche a été payante. Durant une grande partie de l'année, nous avons détenu 50 % de nos revenus fixes en obligations à haut rendement, possiblement la plus performante des sous-classes obligataires. Nous croyons nous trouver au début d'un marché baissier dans cette classe d'actifs et avons décidé, en fin d'année, de transférer une partie de ces obligations en liquide. Nous demeurons évidemment à l'affût des opportunités. Cependant, nous prévoyons une hausse des taux d'intérêt au Canada et aux États-Unis, ce qui est évidemment très négatif pour les obligations. Vous trouverez ci-dessous le graphique de l'indice obligataire canadien représenté par le FNB XBB. Le cours est sous celui de la fin de 2012, sans tenir compte des intérêts. La flèche indique le début de l'année 2017.

Gatineau

160 de l'Hôpital, bureau 202
Gatineau, Québec, J8T 8J1
819-246-8800

Montréal

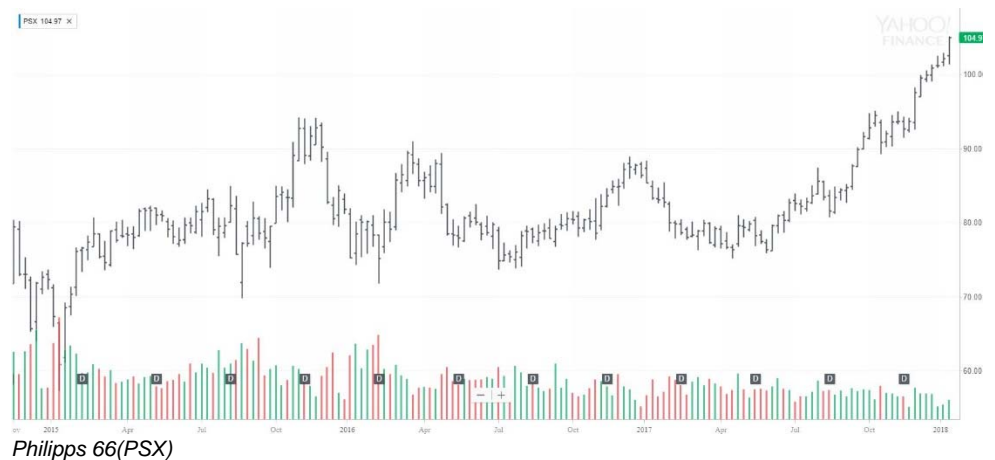
300 rue du Saint-Sacrement, bureau 512
Montréal, Québec, H2Y 1X4
438-387-3300



Actions

« *Le marché des actions continue de bien progresser. On doit cependant demeurer à l'affût à tout changement de tendance.* »

Au chapitre des actions, nous n'avons pas trop mal fait non plus, malgré un taux de change vraiment peu avantageux. En effet, au cours de l'année 2017, le dollar US est passé de 1,3433 à 1,2576, ce qui a automatiquement fait baisser nos actions américaines de la même proportion. Heureusement, celles-ci ont obtenu des rendements exemplaires. Par exemple, nous avons pris nos profits sur Micron Technologies (MU) après un gain de près de 70 %. En outre, General Dynamics est en tendance haussière depuis quelques années maintenant. Nous avons de plus ajouté dernièrement Philipps 66 (PSX) au portefeuille, et il est déjà à son plus haut de tous les temps. Le marché américain continu de nous surprendre.



Gatineau

160 de l'Hôpital, bureau 202
Gatineau, Québec, J8T 8J1
819-246-8800

Montréal

300 rue du Saint-Sacrement, bureau 512
Montréal, Québec, H2Y 1X4
438-387-3300

Fonds Rivemont rendement absolu

Après les trois premiers mois de l'année 2017, le Fonds Rivemont rendement absolu était à - 7 %, et il n'a pas vraiment bougé depuis. Comme vous le savez, le fonds peut prendre des positions longues et courtes pour profiter des mouvements à court terme des marchés. Plusieurs fonds de cette catégorie ont éprouvé des difficultés cette année, notamment notre compétiteur, le fonds Fiera Long/Short, qui a fait - 10 % en 2017. La raison en est assez simple. On ne croyait manifestement pas que « l'effet Trump » allait perdurer. Chez Rivemont, nous avons vendu à découvert en début d'année plusieurs titres que nous considérons comme très faibles, et ceux-ci ont monté, contrairement à nos espérances. Mais avec un rendement moyen de plus de 8 % au cours des cinq dernières années, nous ne sommes pas très inquiets. Qui plus est, le fonds a déjà rattrapé plus de la totalité de cette perte avec un rendement de 8% au cours des trois premières semaines de 2018, ce qui se prend bien !

« Malgré une année 2017 décevante, la stratégie affiche toujours un rendement annualisé de plus de 8 % depuis ses débuts. »

Fonds Rivemont MicroCap

Qu'est-ce qu'une « microcap » ?

Au Canada, une « microcap » est une société dont la capitalisation boursière est très faible, soit 300 millions \$ ou moins. Les « microcaps » sont essentiellement les plus petites sociétés par actions que l'on retrouve sur le marché boursier.

Il existe actuellement plus de 2 400 entreprises au Canada qui correspondent à cette définition. En Amérique du Nord, ces quelque 11 000 sociétés emploient plus de 2,8 millions de personnes et contribuent de manière significative à la croissance de l'économie. Certaines entreprises parmi les plus couronnées de succès ont fait leurs débuts en bourse en tant que « microcap » – pensons notamment à Wal-Mart, Netflix et Apple. Le célèbre Warren Buffett, avec son entreprise Berkshire Hathaway, a d'ailleurs également entamé sa carrière d'investisseur dans le secteur des « microcaps ».

Gatineau

160 de l'Hôpital, bureau 202
Gatineau, Québec, J8T 8J1
819-246-8800

Montréal

300 rue du Saint-Sacrement, bureau 512
Montréal, Québec, H2Y 1X4
438-387-3300

Pourquoi est-il avantageux d'investir dans le Fonds Rivemont MicroCap ?

Bien que les rendements passés ne soient jamais garants de l'avenir, plusieurs études ont démontré que les « microcaps » surperforment les grandes capitalisations à long terme. Le tableau ci-dessous présente le rendement des entreprises américaines cotées en bourse de 1927 à 2016, segmentées en dix déciles selon leur capitalisation boursière.

Décile	1 - petit	2	3	4	5	6	7	8	9	10 - grand
Cap. boursière moyenne 2016 (en millions)	114	499	941	1557	2295	3384	5157	9092	18412	88945
Rendement moyen 1927-2016 (%)	25,86	18,66	16,88	16,12	15,05	15,23	14,33	13,52	12,91	11,11
Écart-type (%)	49,67	41,44	32,7	31,65	27,65	26,55	26,33	23,76	22,15	19,64
Rendement composé (%)	17,45	12,54	12,43	11,95	11,53	12,01	11,16	10,9	10,48	9,21

Source : The Excessive History of Microcaps, Mark Vonderwell

« L'inefficience et la faible liquidité du marché des « microcaps » permettent des rendements potentiels intéressants. »

Le premier décile ayant une capitalisation boursière moyenne de 114 millions \$ surperforme largement tous les autres déciles sur le plan du rendement annuel composé. Nous cernons deux raisons principales qui expliquent cette surperformance :

- 1) L'inefficience du marché : Étant donné leur petite taille, les « microcaps » sont structurellement inaccessibles aux investisseurs professionnels disposant d'importantes sommes d'argent à investir. Le marché est donc principalement composé d'investisseurs de détail et de petits fonds d'investissement. La concurrence y est évidemment beaucoup moins féroce que dans les grandes capitalisations.
- 2) La faible liquidité : La liquidité représente la capacité d'acheter ou de vendre des actifs financiers de manière rapide, peu coûteuse et sans avoir d'effet important sur les prix. Comme celle-ci est peu présente dans les « microcaps », les investisseurs qui savent naviguer dans cet environnement bénéficient généralement de rendements plus élevés.

Gatineau

160 de l'Hôpital, bureau 202
Gatineau, Québec, J8T 8J1
819-246-8800

Montréal

300 rue du Saint-Sacrement, bureau 512
Montréal, Québec, H2Y 1X4
438-387-3300

Les deux caractéristiques mentionnées précédemment permettent à nos analystes de dénicher les occasions exceptionnelles bien avant les autres acteurs du marché.

L'expertise des analystes

Pour effectuer l'analyse des titres du fonds, Rivemont a retenu les services de Recherche MicroCaps Canada, un duo d'experts qui œuvre dans le secteur des « microcaps ». Philippe Bergeron-Bélanger et Mathieu Martin, les deux analystes de Recherche MicroCaps Canada, baignent dans le domaine depuis plusieurs années.

« Une analyse détaillée de type valeur est effectuée pour chacun des titres du Fonds Rivemont MicroCap. »

Au fil des ans, le duo a bâti un vaste réseau nord-américain composé d'investisseurs à succès, d'experts de diverses industries, d'analystes, de courtiers et de dirigeants d'entreprises. Ce réseau lui procure un flux constant d'opportunités d'investissement et, en combinaison avec sa propre méthodologie de recherche, lui permet de découvrir les entreprises les plus prometteuses bien avant les autres.

La philosophie du Fonds Rivemont MicroCap

L'objectif du fonds est de cibler les sociétés les plus prometteuses, et ce, tôt dans leur cycle de développement afin d'optimiser le potentiel de rendement à long terme. Les titres sont analysés selon une approche fondamentale de type valeur. La recherche et diligence raisonnable est effectuée directement sur le terrain, c'est-à-dire en visitant le siège social de l'entreprise, en discutant avec la direction, les clients, les fournisseurs, etc. Connaître mieux que quiconque les entreprises dans lesquelles nous investissons se trouve au cœur de la philosophie de gestion du Fonds Rivemont Microcap. Ceci nous permet de discerner avec exactitude les risques réels des simples turbulences du marché.

Le marché des « microcaps » constituant une classe d'actifs très volatile, ce fonds s'adresse aux investisseurs disposant d'un horizon de placement à long terme et d'une forte tolérance au risque. Le caractère peu conventionnel de la stratégie du fonds en fait un produit d'investissement unique au potentiel de rendement élevé ainsi qu'un excellent outil de

Gatineau

160 de l'Hôpital, bureau 202
Gatineau, Québec, J8T 8J1
819-246-8800

Montréal

300 rue du Saint-Sacrement, bureau 512
Montréal, Québec, H2Y 1X4
438-387-3300



diversification en raison de sa faible corrélation avec les classes d'actifs traditionnelles.

Gatineau

160 de l'Hôpital, bureau 202
Gatineau, Québec, J8T 8J1
819-246-8800

Montréal

300 rue du Saint-Sacrement, bureau 512
Montréal, Québec, H2Y 1X4
438-387-3300

Perspectives du marché

Les investissements Rivemont			
Sujet	Question	Recommandation	Commentaires
Répartition entre actions et titres à revenu fixe.	Est-ce les actions ou les obligations qui sont les plus intéressantes ?	Sous-pondération des obligations.	Nous recommandons d'ajouter des placements alternatifs aux portefeuilles.
Répartition entre actions canadiennes, américaines et internationales.	Lesquelles des actions canadiennes, américaines ou internationales sont les plus intéressantes ?	Les actions canadiennes, à l'exception des sociétés financières, présentent peu d'intérêt.	Nous privilégions les secteurs technologiques et de la santé.
Répartition entre obligations de sociétés et obligations d'États.	Lesquelles des obligations de sociétés ou d'État sont les plus intéressantes ?	Les obligations gouvernementales sont peu intéressantes.	Nous recommandons les obligations de sociétés de courtes et moyennes échéances.
Placements en dollars canadiens ou en devises.	Les placements en devises augmenteront-ils ou diminueront-ils les rendements totaux ?	Les actifs américains sont toujours aussi essentiels aux portefeuilles.	Nous ne prévoyons pas de mouvements brusques en ce qui concerne les devises.

Gatineau

160 de l'Hôpital, bureau 202
Gatineau, Québec, J8T 8J1
819-246-8800

Montréal

300 rue du Saint-Sacrement, bureau 512
Montréal, Québec, H2Y 1X4
438-387-3300

Les titres privilégiés

Vous trouverez ci-dessous la liste des titres individuels dont la pondération est la plus grande au sein de nos portefeuilles de types « croissance ». Ces titres ont été sélectionnés selon leur potentiel respectif de surperformer le marché des actions. Vous trouverez une courte description de leurs activités, le rendement annuel du dividende, s'il y a lieu, ainsi que le rendement total du titre depuis sa première inclusion dans les portefeuilles.

En date du 26 janvier 2018

1) Symbole : GD

Nom : **General Dynamics**

Description : Fabrication d'équipement militaire.

Rendement du dividende : 1,5 %

Rendement total du titre : 48,8 %

2) Symbole : ETSY

Nom : **Etsy**

Description : Site de vente en ligne.

Rendement du dividende : S.O.

Rendement du titre : 5,7 %

3) Symbole : SLF

Nom : **Financière Sun Life**

Description : Assurance et services financiers.

Rendement du dividende : 3,4 %

Rendement du titre : 45,6 %

4) Symbole : RY

Nom : **Banque Royale du Canada**

Description : Services financiers.

Rendement du dividende : 3,4 %

Rendement du titre : 36,9 %

5) Symbole : CAE

Nom : **CAE**

Description : Simulateurs de vols.

Rendement du dividende : 1,6 %

Rendement du titre : 18,4 %

6) Symbole : CNR

Nom : **Canadian National Railway**

Description : Chemins de fer.

Rendement du dividende : 1,9 %

Rendement du titre : 15,4 %

7) Symbole : T

Nom : **Telus**

Description : Télécommunications.

Rendement du dividende : 4,4 %

Rendement du titre : 4,7 %

8) Symbole : IFC

Nom : **Intact Financial**

Description : Assurance dommage.

Rendement du dividende : 2,5 %

Rendement du titre : 7,6 %

Gatineau

160 de l'Hôpital, bureau 202

Gatineau, Québec, J8T 8J1

819-246-8800

Montréal

300 rue du Saint-Sacrement, bureau 512

Montréal, Québec, H2Y 1X4

438-387-3300



Conclusion

Il est difficile de prédire l'avenir, mais selon nous, nous approchons d'une période euphorique sur les marchés, où plusieurs actifs spéculatifs vont présenter des opportunités intéressantes à court terme. Soyez assuré que notre équipe demeure rivée à ses ordinateurs pour vous dénicher les meilleures perles sur les marchés.

Sur ce, nous vous souhaitons une année 2018 remplie de bonheur, de santé et de prospérité.

Cordialement,

Martin Lalonde, MBA, CFA
Président

RIVEMONT

Les renseignements présentés le sont en date du 31 décembre 2017, sauf si une autre date est mentionnée, et à titre d'information seulement. Ils proviennent de sources que nous jugeons fiables, mais non garanties. Il ne s'agit pas de conseils financiers, juridiques ou fiscaux. Les investissements Rivemont n'est pas responsable des erreurs ou omissions relativement aux renseignements, ni des pertes ou dommages subis.

Gatineau

160 de l'Hôpital, bureau 202
Gatineau, Québec, J8T 8J1
819-246-8800

Montréal

300 rue du Saint-Sacrement, bureau 512
Montréal, Québec, H2Y 1X4
438-387-3300