

## Introduction

Bonjour à tous,

Pour plusieurs, économiquement parlant, 2011 restera une année à oublier, mais certainement pas pour les investisseurs qui ont choisi Les investissements Rivemont comme gestionnaire de leurs actifs financiers. En effet, je suis très heureux de vous annoncer que nous avons réussi, au cours des 12 derniers mois, à dépasser de façon significative le rendement obtenu par nos compétiteurs dans toutes les catégories pour lesquelles nous pouvons afficher des résultats. Dans la catégorie croissance agressive, dont les portefeuilles sont composés essentiellement d'actions, notre rendement s'est avéré supérieur de plus de 8 %!

Dans ce bulletin, la première section sera consacrée à la rétrospective de l'année financière 2011 et à ses événements marquants. Je poursuivrai par un survol des rendements des différentes classes d'actifs, pour ensuite expliquer plus en détail quelles décisions nous ont permis d'atteindre nos rendements supérieurs. Je présenterai ensuite officiellement notre performance pour 2011, le survol de mes perspectives pour 2012 et le suivi, débuté dans le dernier bulletin, de ma sélection effectuée dans le journal La Presse. Je terminerai comme à l'habitude par la présentation des principaux titres qui composent nos portefeuilles.

### DANS CE NUMÉRO

- 1 Introduction
- 2 Rétrospective 2011
- 3 2011 en chiffres
- 4 Bons et moins bons coups
- 4 Performance
- 4 La sélection, La Presse
- 5 Perspectives du marché
- 6 Les titres privilégiés
- 7 Conclusion

---

*“ Nous avons réussi à dépasser de façon significative le rendement obtenu par nos compétiteurs ”*

---

## Rétrospective 2011

L'année 2011 a été marquée par deux grands événements qui ont bouleversé les marchés financiers mondiaux : le tsunami qui a frappé le Japon en mars ainsi que la crise des dettes souveraines européennes. L'impact du premier événement s'est surtout fait sentir chez nous par son effet sur le secteur de l'uranium. En effet, le Canada a la chance de posséder les dépôts d'uranium parmi les plus riches de la planète, et la plus grande mine au monde dans ce domaine est

Cameco, dont le siège social est situé à Saskatoon, en Saskatchewan. Évidemment, l'action de cette société fait partie des principaux indices canadiens. Malheureusement pour ce secteur, le désastre de la centrale nucléaire de Fukushima a poussé plusieurs pays du monde à remettre en question leur intention de développer de nouvelles centrales nucléaires, voire de fermer certaines centrales existantes, notamment en Europe. Évidemment, le prix de l'uranium a subi une importante pression à la baisse et entraîné dans sa chute les valeurs des compagnies minières explorant ou exploitant ce type de gisement. Cameco, dont les actions se transigeaient autour de 40 \$ en février avant la catastrophe, a perdu plus de 50 % de sa capitalisation durant l'année et ses actions s'échangeaient sous la barre des 20 \$ à la fin de 2011.

Le tsunami s'est également fait sentir chez nous de façon indirecte. Le NIKKEI, l'indice de la bourse japonaise, a chuté de plus de 20 % depuis les événements. Ainsi, les investisseurs ayant investi dans des fonds d'action japonais ou asiatiques ont été affectés assez négativement. Heureusement, je n'ai recommandé aucun de ces fonds avant ou après les événements.

---

*“ Un défaut de paiement de la Grèce pourrait avoir un effet positif sur les marchés. ”*

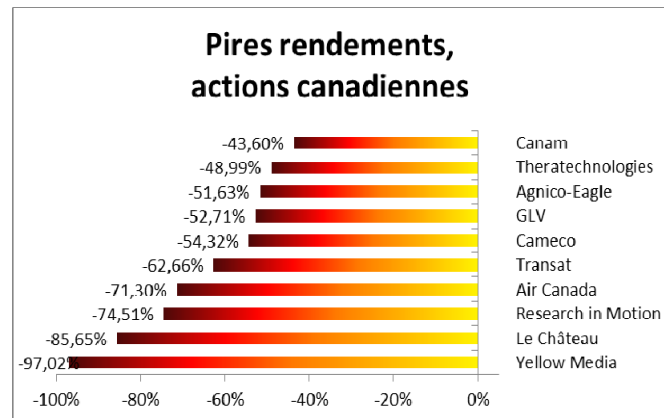
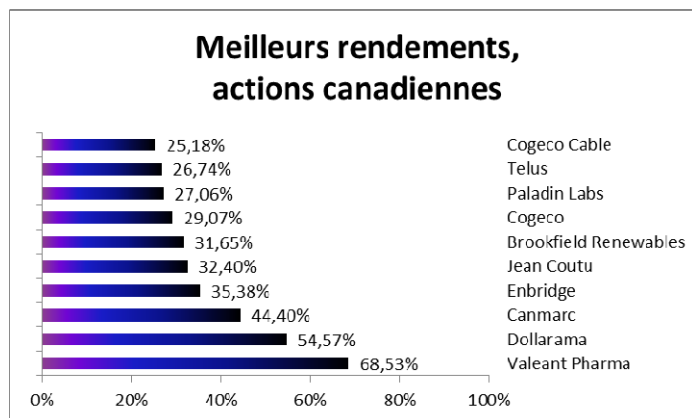
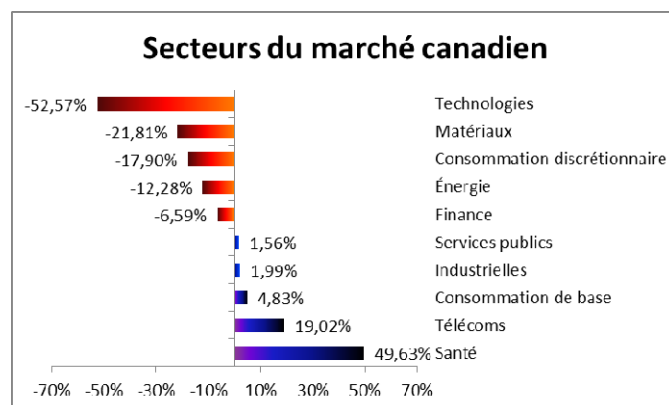
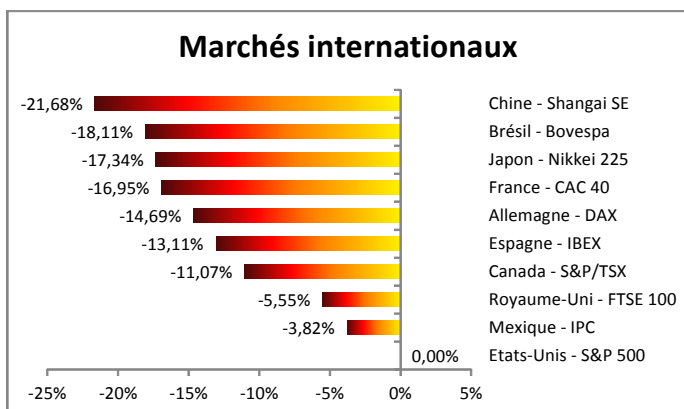
---

Il est impossible de revenir sur les faits marquants de 2011 sans parler de la Grèce et des autres pays européens qui semblent incapables de se relever de la crise financière. Les fonds européens sont parmi les moins performants depuis plusieurs années maintenant, et je ne crois pas que des pays comme la Grèce, l'Italie ou le Portugal réussiront à surmonter la crise sans restructurer en profondeur leurs dettes respectives, l'équivalent d'un défaut sur leurs obligations. Mais contrairement à plusieurs, je ne pense pas que les effets de ce défaut soient si négatifs... Ce pourrait même être positif! Il ne faut pas oublier que la Grèce se retrouve assez régulièrement depuis 200 ans dans le même genre de situation avec 5 épisodes de défaut sur sa dette : 1826-1840, 1843-1859, 1860-1878, 1894-1897, 1932-1964. Le problème est culturel, structurel et systématique. Et je ne vois pas pourquoi les citoyens allemands ou des autres pays devraient venir au secours de ceux qui ont pris la mauvaise décision de prêter au gouvernement de la Grèce.

En ce qui concerne les produits financiers, le point marquant de 2011 a été l'arrivée au Canada du géant américain Vanguard, qui a lancé six fonds négociés en bourse (FNB). Vanguard est réputé pour ses faibles taux de gestion, qui seront ici de 0,24 % en moyenne, soit quatre fois moins élevés que les FNB qui existent déjà au Canada. Selon leurs objectifs de placement respectifs, plusieurs de nos clients pourraient voir ces produits apparaître graduellement dans leurs portefeuilles cette année. Le plus surprenant et aberrant à mon avis, c'est qu'au même moment, parmi les 100 fonds communs au Canada, plus de 80 % de ceux-ci ont haussé leurs frais de gestion au cours des trois dernières années. Selon moi et la majorité des experts, aucun portefeuille de plus de 100 000 \$ ne devrait

contenir de fonds mutuels. Ce sont des véhicules pour les personnes qui commencent à investir, les frais de gestion grugeant une partie bien trop importante du rendement annuel.

## 2011 en chiffres



Sources : Bloomberg et La Presse 100.

## Bons et moins bons coups

Comme je l'ai déjà expliqué dans une lettre financière précédente, il existe trois grandes façons de modifier un portefeuille relativement à son indice de référence : modifier la pondération des classes d'actifs, modifier la sélection des titres à l'intérieur des classes d'actifs et diversifier géographiquement. Voici comment nos portefeuilles étaient positionnés en 2011.

### **Pondération des classes d'actifs**

Nous étions sous-pondérés en actions ET en obligations (davantage de liquidités). Comme le rendement des actions canadiennes a été de -10 % environ et celui des obligations d'approximativement +10 %, cette pondération a eu un effet neutre sur un portefeuille fictif composé de 50 % d'actions et de 50 % d'obligations. Puisque nos portefeuilles sont composés majoritairement d'actions (entre 60 % et 90 % selon l'aversion aux risques des investisseurs), cette décision a eu un impact positif sur le rendement.

### **Choix des titres à l'intérieur des classes d'actifs**

C'est vraiment sur ce plan que nous avons réussi à surperformer les indices. Nos portefeuilles ont contenu trois des dix titres les plus performants sur le marché boursier canadien (Jean Coutu, Dollarama et Brookfield Renewables) et aucun des titres ayant eu les pires rendements. De plus, nous avons favorisé les titres à hauts dividendes et ceux du secteur de la consommation de base, deux catégories qui ont très bien performé en 2011.

### **Diversification géographique**

Nous sommes heureux d'avoir évité les marchés européens et émergents, qui, comme vous l'avez vu précédemment, ont présenté des rendements négatifs, notamment la Chine et le Brésil avec des rendements de -20 %. Nous continuons à préférer les marchés canadiens et américains, ces derniers étant possiblement toujours les plus solides et les mieux diversifiés.

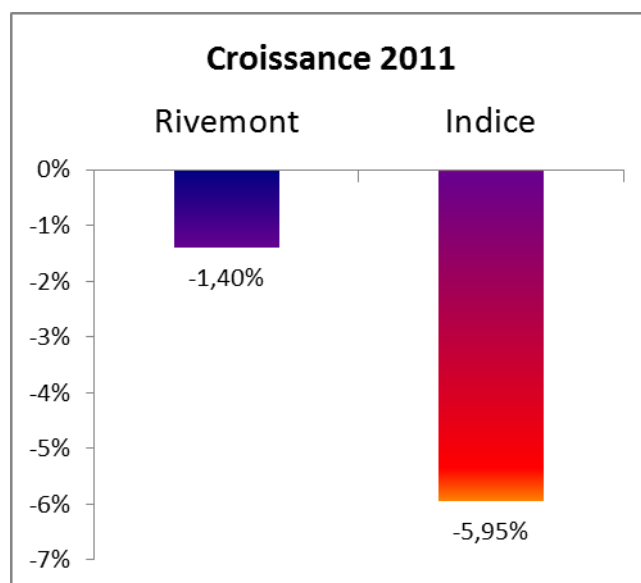
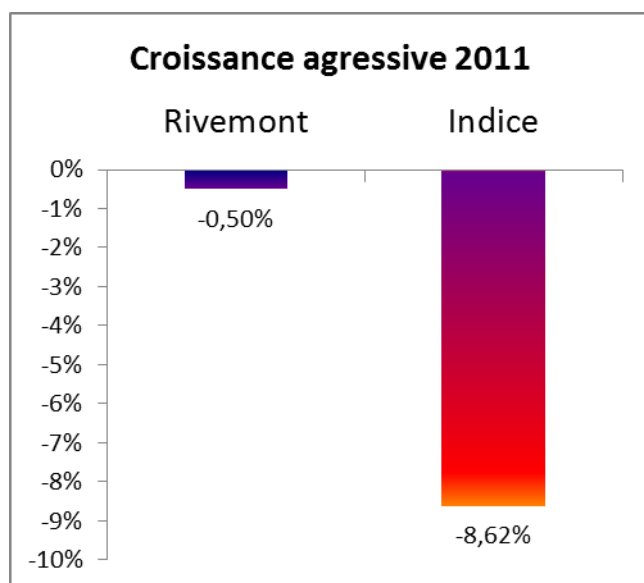
## **Performance**

Le rendement de la firme Rivemont correspond au rendement moyen de tous les comptes sous gestion 100 % discrétionnaire dont l'actif a été de plus de 100 000 \$ pour toute l'année 2011. Le rendement de l'indice est celui calculé et publié par Morningstar Canada. L'indice croissance est la moyenne des rendements des indices actions canadiennes (75 %) et revenus fixes (25 %) et l'indice croissance agressive, la moyenne des rendements des indices actions canadiennes (90 %) et revenus fixes (10 %). Le rendement est calculé net, après tous les frais (gestion, garde et commissions). Nous ne pouvons présenter de performance pour les comptes de type croissance modérée (60 % actions et 40 % obligations), car aucun compte sous gestion ne respecte, pour 2011, l'ensemble des critères préétablis. Par contre, nous prévoyons publier ce rendement en 2012.

---

*“ Le choix des titres boursiers individuels a eu le plus d'impact sur le bon rendement de la firme ”*

---



Quoiqu'il soit difficile de conserver un écart positif aussi important à long terme, nous déploierons tous les efforts possibles pour continuer à offrir à nos clients, en plus d'un service de première classe, des rendements supérieurs en respectant scrupuleusement leur profil d'investisseurs.

## La sélection, *La Presse*

Le 22 août dernier, dans la section Affaires du journal *La Presse*, j'ai présenté trois titres dont le potentiel était le plus intéressant selon moi et un titre dont je recommandais la vente. Voici un tableau qui démontre le rendement de ces titres comparativement à leur indice de référence en date du 27 janvier 2012.

|  | Titre                                | Rendement | Rendement de l'indice* | Delta (résultat) |
|--|--------------------------------------|-----------|------------------------|------------------|
|  | Brookfield Renewable Energies        | 21,6%     | 3,3%                   | <b>18,3%</b>     |
|  | Groupe Jean-Coutu                    | 11,2%     | 3,3%                   | <b>7,9%</b>      |
|  | Argonaut Gold                        | 20,6%     | 3,3%                   | <b>17,3%</b>     |
|  | Morgan Stanley                       | 18,4%     | 17,0%                  | <b>-1,4%</b>     |
|  | Total (Rendement moyen additionnel): |           |                        | <b>10,6%</b>     |

\* Indice TSX pour Brookfield, Jean-Coutu et Argonaut et S&P 500 pour Morgan Stanley, excluant les dividendes.

*“ Des rendements supérieurs en respectant les profils d'investisseurs. ”*

Un investisseur ayant suivi ces recommandations aurait dégagé un rendement supérieur moyen de 10,6% comparativement aux indices de référence sur une période d'environ 6 mois.

## 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 ?                          | Préférence pour les actions plutôt que pour les obligations.  | Tant que les taux d'intérêts sur les emprunts commerciaux et gouvernementaux resteront bas, les actions sont les plus susceptibles de surperformer.                              |
| Répartition entre action canadiennes, américaines et internationales. | Lesquelles des actions canadiennes, américaines ou internationales sont les plus intéressantes ? | Préférence pour le marché américain en raison des possibilités additionnelles de diversification.                       | On évite par contre les marchés européens, toujours en raison des risques liés aux dettes souveraines.   |
| Répartition entre obligations de sociétés et obligations d'États.     | Lesquelles des obligations de sociétés ou d'État sont les plus intéressantes ?                   | Recommande les obligations de sociétés plutôt que les obligations gouvernementales.                                     | Nous recommandons les obligations corporatives de moyenne échéance, les obligations protégées contre l'inflation ainsi que les obligations à haut rendements.                    |
| Placements en dollars canadiens ou en devises.                        | Les placements en devises augmenteront-ils ou diminueront-ils les rendements totaux?             | La progression du dollar canadien devrait être modeste et insuffisante pour décourager la diversification à l'étranger. | Plusieurs pays étrangers pourraient recourir à une dévaluation de leur monnaie afin de faire face à leurs obligations financières, ce qui pourrait avantager le dollar canadien. |

## Les titres privilégiés

Vous trouverez ci-dessous une liste des huit titres individuels dont la pondération est la plus grande au sein de nos portefeuilles de types « actions-équilibré ». 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, lorsqu'applicable, ainsi que le rendement total du titre depuis sa première inclusion dans les portefeuilles.

En date du 27 janvier 2012

1) Symbole : PJC.A

Nom : **Groupe Jean-Coutu**

Description : Commerce de détail en pharmacie.

Rendement du dividende : 1.8 %

Rendement total du titre : 21.0 %

2) Symbole : RSI

Nom : **Rogers Sugar**

Description : Exploite Lantic, le plus important raffineur, transformateur, distributeur et négociant de produits du sucre au Canada.

Rendement du dividende : 6.1 %

Rendement du titre : 17.0 %

3) Symbole : AQN

Nom : **Algonquin Power**

Description : Énergies renouvelables et transport d'électricité

Rendement du dividende : 4.6 %

Rendement du titre : 5.5 %

4) Symbole : BEP.UN

Nom : **Brookfield Renewable Energy**

Description : Possède des actifs produisant de l'électricité provenant de ressources hydrauliques et éoliennes.

Rendement du dividende : 5.1 %

Rendement du titre : 27.1 %

5) Symbole: KEY

Nom : **Keyera**

Description : Infrastructures et services logistiques liés au gaz naturel.

Rendement du dividende : 4.4 %

Rendement du titre : -1.3 %

6) Symbole : MRU.A

Nom : **Metro**

Description : Secteurs alimentaire et pharmaceutique.

Rendement du dividende : 1.5 %

Rendement du titre : 11.5 %

7) Symbole : CWT.UN

Nom : **Calloway REIT**

Description: Immobilier commercial.

Rendement du dividende : 5.7 %

Rendement du titre : 3.4 %

8) Symbole : COS

Nom : **Canadian Oil Sands**

Description : Sables bitumineux.

Rendement du dividende : 4.8 %

Rendement du titre : 0.2 %

## Conclusion

L'année 2011 aura donc été pour Les investissements Rivemont une année où l'on aura su préserver le capital de nos investisseurs malgré le rendement négatif de la bourse canadienne et de son indice de référence. Je suis particulièrement optimiste pour 2012 et je prévois un rendement surprenant du marché américain. Alors que plusieurs analystes demeurent conservateurs, je ne serais pas surpris de voir le S&P 500 rebondir de 15 % à 25 %. En ce qui a trait à la classe d'actif des revenus fixes, nous sous-pondérons toujours les obligations gouvernementales, dont les valeurs ne peuvent que baisser. Évidemment, les avantages de la gestion privée sont, entre autres, de pouvoir réagir et tirer profit des occasions qui se présentent, ce que nous continuerons à faire en 2012.

Avant de vous laisser, j'aimerais vous faire part de deux nouveaux services offerts par Les investissements Rivemont.

1. Les comptes à rendement absolu. Conjuguant l'analyse technique, la rotation sectorielle et la vente à découvert, l'objectif de ce type de compte est de générer un rendement positif lors de marchés haussiers ET lors de marchés baissiers. N'hésitez pas à nous contacter si vous êtes intéressés par cette approche moderne. Les rendements seront calculés et publiés à partir de cette année (1<sup>er</sup> janvier 2012).
2. L'analyse de votre portefeuille. Laissez-nous analyser votre portefeuille et vous présenter les améliorations possibles que vous pourriez y apporter. Cet examen est tout à fait gratuit et sans obligation. Nous analyserons votre rendement, vos frais de gestion ainsi que votre niveau de risque actuel et vous présenterons des alternatives intéressantes et possiblement plus performantes. N'hésitez pas à nous contacter aux coordonnées ci-jointes.

Les investissements Rivemont

Téléphone: 819-209-7800

Courriel: [info@rivemont.ca](mailto:info@rivemont.ca)

Cordialement,

Martin Lalonde, MBA, CFA  
Président

*Les investissements*  
**Rivemont**  
*Investments*

Les renseignements présentés le sont en date du 31 décembre 2011, 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.