

Introduction

Bonjour à tous,

J'aimerais, en premier lieu, souhaiter la bienvenue à tous les nouveaux clients qui ont, en grand nombre, choisi de confier leurs économies à la firme Les investissements Rivemont au cours du premier trimestre de 2012. En effet, un courtier indépendant de l'Outaouais a pris sa retraite et a décidé de nous référer sa clientèle. C'est une belle marque de confiance basée, j'ose le croire, sur nos succès en termes de rendement et de service à la clientèle. Les actifs sous gestion de la firme sont en constante croissance, reflétant un désir de plus en plus grand des investisseurs de confier la gestion de leurs avoirs à des professionnels de la finance qui respectent les normes les plus élevées en termes de connaissances et d'intégrité.

Sur les marchés financiers, le premier trimestre de 2012 a été marqué principalement par la sous-performance du marché canadien comparativement au marché américain, causée par la baisse des titres liés aux ressources naturelles, notamment les métaux précieux. En effet, l'indice S&P/TSX Global Gold a perdu 6.5% dans les derniers trois mois et 14.5 % dans les derniers six mois. Heureusement pour nous, les leaders canadiens que sont les cinq grandes banques ont continué leur solide remontée avec des gains moyens de 10% en ce début d'année. Le S&P/TSX a donc grimpé de 4.4 % et le S&P 500 de 12.5 % durant le trimestre. Les obligations ont, pour leur part, offert un rendement légèrement négatif (-0.21 %) durant la même période. En termes d'investissements, nous continuons à sous-pondérer les titres liés aux secteurs de l'énergie et des ressources naturelles et nous favorisons toujours le marché américain comparativement au marché canadien.

*“...nous favorisons
toujours le marché
américain
comparativement au
marché canadien.”*

Je débiterai le présent bulletin en expliquant rapidement le phénomène de la création de valeur par les actions avant de discuter plus en détail de

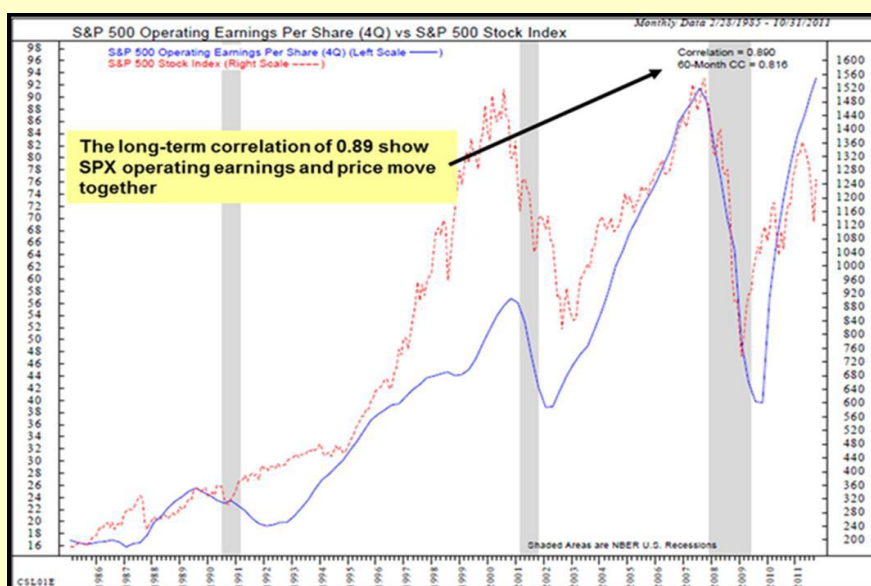
l'importance des dividendes dans la construction d'un portefeuille performant à long terme. Je parlerai par la suite de mes deux plus récentes interventions dans le journal *La Presse* (10 et 28 mars 2012) afin de vous expliquer les recommandations que j'y ai présentées, tout en discutant de la rotation sectorielle que j'ai effectuée au cours du premier trimestre. Je présenterai ensuite mes perspectives du marché pour conclure comme à l'habitude avec l'énumération des principaux titres qui composent les portefeuilles.

Les actions et la création de valeur

Un investissement financier est l'activité d'utiliser un capital monétaire, de le placer, et d'en tirer un rendement futur, communément appelé « retour sur l'investissement ». Historiquement, les actions ont été un véhicule qui, à long terme, a permis aux investisseurs d'obtenir un rendement substantiellement supérieur à l'inflation. Il existe trois aspects à la création de valeur par les actions qu'il est important de comprendre.

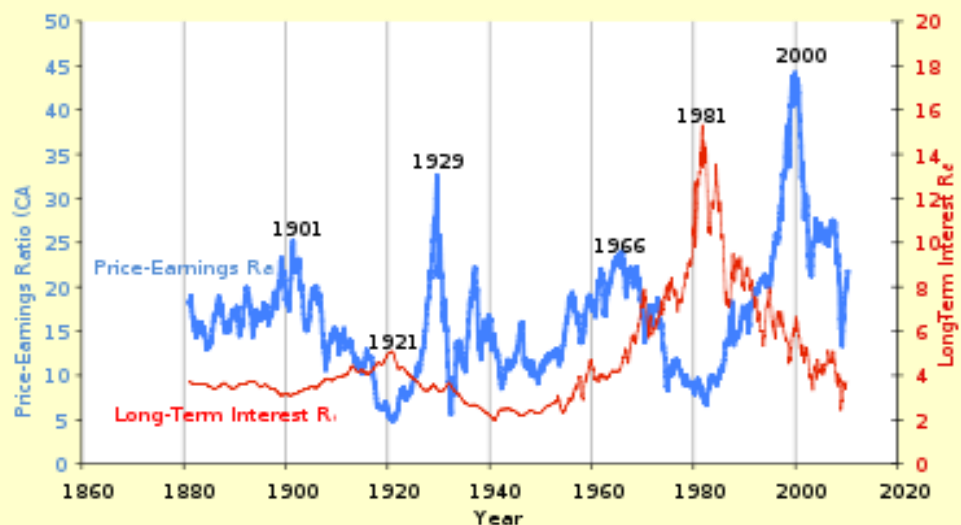
“ L'augmentation des bénéfices est la principale source de rendement des actions.”

- Les actions peuvent prendre de la valeur (gain en capital) si les bénéfices des entreprises qui ont émis ces actions augmentent. Le tableau ci-dessous démontre que, en règle générale, la hausse des bénéfices est la principale source de rendement des actions. Il existe une corrélation de 89% entre les bénéfices des entreprises et la valeur des actions. De plus, au Canada, seulement 50 % des gains en capitaux sont imposables.



Source : Ned Davis Research.

- b) La deuxième façon qui permet aux actions de prendre de la valeur (gain en capital) est une modification de l'évaluation (ou perception) de la valeur des actions par les investisseurs. Par évaluation, je veux dire le prix que les acheteurs sont prêts à payer pour chaque dollar de bénéfice (P/E en anglais). L'intervalle de ce ratio se situe entre 4.78 (1920) et 44.20 (1999) et la moyenne est d'environ 15. Donc, si par exemple, une entreprise a un cours prix/bénéfice de 7 et un bénéfice stable de 1\$ (donc prix des actions de 7 \$), il est permis de croire que la valeur des actions remontera, toute chose étant égale par ailleurs, à son prix moyen de 15\$ sans augmentation du bénéfice. Cette approche est aussi appelé «valeur» et était celle favorisée par un certain Warren Buffet à ses débuts. La ligne bleue ci-dessous montre la grande variabilité du ratio cours/bénéfices durant le dernier siècle.



Source : Irrational Exuberance by Robert Schiller.

“ Une partie importante du rendement total d'un portefeuille bien bâti provient du versement de dividendes. ”

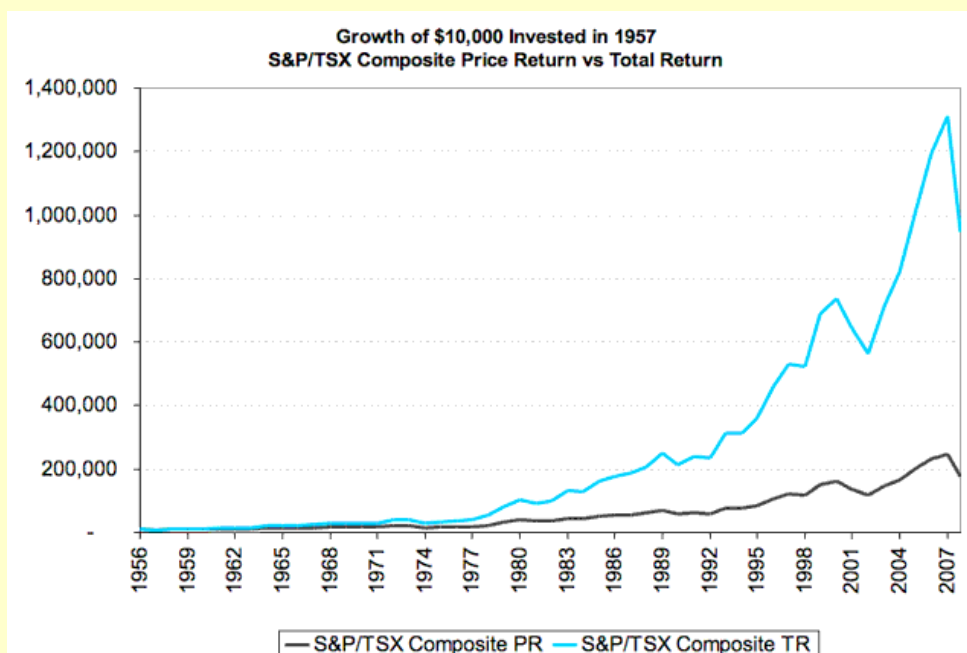
- c) La troisième méthode de création de valeur est le versement de dividendes par une entreprise à ses actionnaires. Puisque ces dividendes proviennent directement des coffres des entreprises qui les versent, certains auteurs n'y voient pas de création de valeur pour l'investisseur. À mon avis, cependant, il est important d'y accorder une grande importance, car une partie considérable du rendement total d'un portefeuille bien bâti provient du versement de ces dividendes. De plus, au Canada, les dividendes des sociétés canadiennes bénéficient d'un traitement fiscal avantageux.

Les dividendes

La théorie explique et l'expérience confirme que le retour en dividende (yield) d'une action joue un rôle crucial sur le rendement total de cette action. Dans les faits, le rendement du dividende compte pour près de la moitié de la performance à long terme. Sur les 9.6 % de rendement annuel nominal total des actions au cours des 100 dernières années, 52 % est venu de la hausse des bénéfices (« a » du chapitre précédent), 1 % de la hausse du cours/bénéfice (« b » du chapitre précédent) et 47 % par le rendement du dividende (« c » du chapitre précédent).

Le graphique suivant montre l'écart important entre le rendement total de 10 000\$ investi au Canada en 1957 sans et avec le réinvestissement des dividendes comme nous le pratiquons chez Les investissements Rivemont.

“ 47 % du rendement total des actions est attribuable aux dividendes. ”



Source : Mackenzie Insight.

Pour l'ensemble de ces raisons, la firme Les investissements Rivemont favorise les titres versant un dividende comparativement à ceux qui n'en versent pas. Présentement, les titres dans nos portefeuilles ayant les dividendes les plus intéressants sont Rogers Sugar (6.2 %) et Chemtrade Logistics (7.5 %).

La Presse et la rotation sectorielle

Pour celles et ceux qui n'ont pas eu l'occasion de lire les articles de *La Presse* auxquels j'ai participé (disponibles dans la section « Rivemont dans les médias » de mon site Web), voici un résumé très succinct de mes recommandations :

- A) Vente de Argonaut Gold (AR.to) et achat de Bird Construction (BDT.to).
- B) Vente de Brookfield Renewable Energy et achat de Chemtrade Logistics (CHE.UN.to).
- C) On conserve Jean Coutu (PJC.A.to).
- D) Au Canada, on favorise les économies à l'ouest de l'Ontario, plus particulièrement celle de la Colombie-Britannique.
- E) On favorise le marché US comparativement au marché canadien.
- F) Parmi les marchés émergents, on favorise la Thaïlande.
- G) On évite les obligations gouvernementales occidentales.
- H) On évite les titres liés aux métaux précieux.

Évidemment, conformément à ces recommandations, les portefeuilles de nos investisseurs ont été modifiés au cours du premier trimestre alors que plusieurs titres ont été retirés des portefeuilles pour faire place à de nouveaux titres qui ont un plus grand potentiel de surperformer les indices. À mon avis, les portefeuilles sont très bien positionnés pour profiter de la vigueur présente et future des économies mondiales.

“ Au Canada, on favorise les économies à l'ouest de l'Ontario, plus particulièrement celle de la Colombie-Britannique.”

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 et certains pays émergents (Thaïlande) 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 courtes et moyennes échéances ainsi que les obligations à haut rendement.
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, s'il y a lieu, ainsi que le rendement total du titre depuis sa première inclusion dans les portefeuilles.

En date du 27 avril 2012

1) Symbole : GIB.A

Nom : **Groupe CGI**

Description : Services conseil, technologies de l'information.

Rendement du dividende : N/A

Rendement total du titre : 4.7 %

2) Symbole : PJC.A

Nom : **Groupe Jean-Coutu**

Description : Commerce de détail en pharmacie.

Rendement du dividende : 1.7 %

Rendement du titre : 30.9 %

3) 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 : 6.2 %

Rendement du titre : 18.5 %

4) Symbole : BDT

Nom : **Bird Construction**

Description : Construction résidentielle et commerciale.

Rendement du dividende : 4.9 %

Rendement du titre : 10.2 %

5) Symbole: CHE.UN

Nom : **Chemtrade Logistics**

Description : Produits chimiques.

Rendement du dividende : 7.4 %

Rendement du titre : -3.4 %

6) Symbole : IFC

Nom : **Intact Financial**

Description : Assurances

Rendement du dividende : 1.9 %

Rendement du titre : 4.2 %

7) Symbole : NAL

Nom : **Newalta**

Description: Gestion de matières résiduelles.

Rendement du dividende : 2.2 %

Rendement du titre : -6.4 %

8) Symbole : DSG

Nom : **Descartes Systems**

Description : Solutions technologiques liées au transport des marchandises.

Rendement du dividende : N/A

Rendement du titre : 2.7 %

Conclusion

Le premier trimestre de 2012 a donc été positif sur les marchés boursiers mondiaux et, quoique les corrections soient toujours possibles et normales, nous prévoyons la continuité du présent marché haussier qui débute sa quatrième année. Du côté des obligations, nous croyons toujours que les faibles taux d'intérêts actuels ne pourront pas demeurer à ces niveaux encore longtemps, ce qui devrait occasionner une baisse du cours des obligations, plus particulièrement les obligations gouvernementales canadiennes et américaines.

Avant de vous quitter, j'aimerais partager avec vous le fait que nos bureaux devraient prochainement déménager dans de nouveaux locaux plus spacieux et plus modernes. Nous prévoyons également l'ajout de personnel afin de nous assurer de toujours vous offrir le même niveau élevé de service à la clientèle auquel vous êtes présentement habitué. Ces changements positifs ont été rendus possibles grâce à vous, chers clients, et je vous en remercie.

Cordialement,

Martin Lalonde, MBA, CFA
Président

Les investissements Rivemont

Téléphone: 819-209-7800

Courriel: info@rivemont.ca

Les investissements
Rivemont
Investments

Les renseignements présentés le sont en date du 31 mars 2012, 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.