

Introduction

Bonjour à tous,

Le troisième trimestre de 2012 a été particulièrement intéressant alors que les marchés canadien et américain des actions se sont appréciés de 7 %. Le marché obligataire, de son côté, est demeuré légèrement positif avec un gain de 1,24 %. Il demeure de notre avis que le marché des actions est toujours le plus intéressant pour engendrer un rendement réel positif à long terme sur les économies de nos clients.

Le secteur canadien des ressources semble tranquillement reprendre vie et nous avons recommencé à chercher des occasions dans ce secteur. Nous avons ajouté aux portefeuilles le titre de Rio Alto Mining, une minière spécialisée dans l'exploration et l'extraction de métaux précieux. Nous avons acheté ces actions le 23 août dernier à 4,92 \$ et le titre se transigeait à 5,67 \$ en date du 19 octobre 2012, un gain de 15 % déjà. Les autres titres ayant particulièrement bien fait au cours du trimestre sont Newalta, avec un gain de 11,1 % et Rogers Sugar, de 13,2 %.

Je débiterai le présent bulletin en vous parlant de ce qui est, à mon avis, le risque le plus important auquel doivent faire face les investisseurs aujourd'hui : le marché obligataire. En effet, cette classe d'actifs, historiquement désignée « défensive », pourrait causer bien des maux de tête aux investisseurs et aux caisses de retraite. Évidemment, le fait de retenir les services d'une firme de gestion privée peut permettre de mitiger grandement ce risque financier. La seconde section du bulletin est consacrée à un thème que je trouve très intéressant, soit le mythe des rendements moyens. Je vous expliquerai pourquoi il est impossible d'obtenir des rendements intéressants supérieurs à l'inflation sans les risques inhérents à cet investissement. Enfin, je présenterai mes perspectives sur les marchés et les titres privilégiés par Les investissements Rivemont.

DANS CE NUMÉRO

- 1 Introduction
- 2 Le risque obligataire
- 3 Le mythe du rendement moyen
- 4 Perspectives du marché
- 5 Les titres privilégiés
- 6 Conclusion

« *De nouvelles occasions dans le secteur des ressources.* »

Sur une autre note, j'ai accepté d'agir à titre d'ambassadeur de la francophonie pour la cellule d'Ottawa du CFA Institute. Je serai donc le principal lien entre la communauté francophone de la région de la capitale nationale et le CFA Institute. Mes premières responsabilités consisteront à la mise en place d'événements en français liés au domaine de la finance. Étant président de l'unique firme de gestion privée en Outaouais, cette nouvelle activité bénévole cadre parfaitement avec mes défis professionnels actuels.

Le risque obligataire

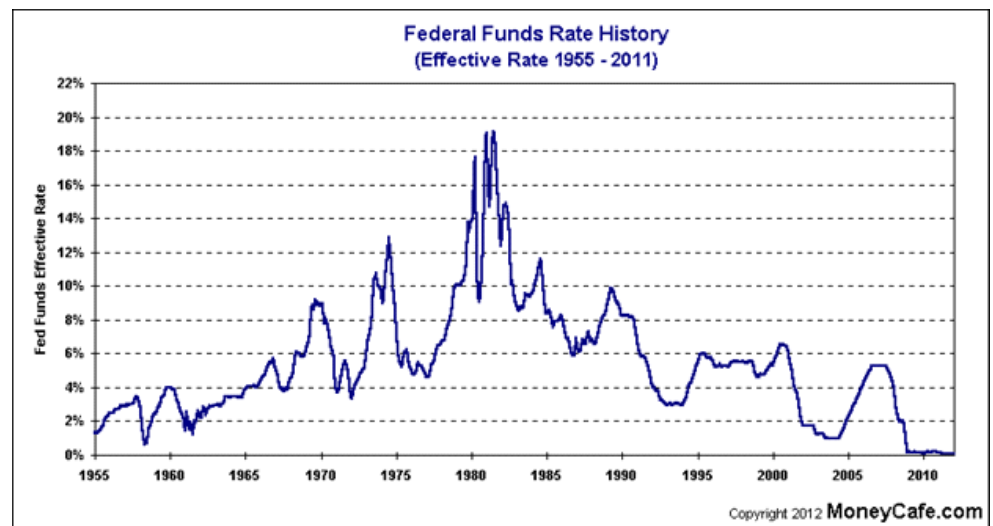
Les actions et les obligations composent la grande majorité des actifs investis par les plus grandes firmes financières de la planète, y compris Les Investissements Rivemont. Les avantages de ces actifs sont multiples, notamment des rendements historiques intéressants et une très grande liquidité. La liquidité est la possibilité de vendre rapidement un actif sans en influencer le prix. Ainsi, contrairement à d'autres actifs, tels que les placements immobiliers ou les placements privés, la valeur marchande d'un portefeuille d'actions et d'obligations est habituellement identique à sa valeur liquidative. Au Canada, le marché obligataire est évalué à 1000 milliards de dollars, soit la moitié de la capitalisation boursière canadienne qui est d'environ 2000 milliards de dollars.

Une obligation est une dette et la durée du prêt est appelée échéance. Une obligation détenue au portefeuille est donc simplement un prêt que l'investisseur fait à l'émetteur de l'obligation en échange du remboursement du prêt et du paiement d'intérêts. Les émetteurs sont généralement des gouvernements et des entreprises privées.

Les deux principaux risques relatifs aux obligations sont le risque de crédit et le risque associé aux taux d'intérêts. Le risque de crédit est lié à la capacité de l'émetteur de rembourser la dette. Dans la pratique, très peu d'émetteurs manquent à leurs engagements. Les défauts les plus publicisés dans les dernières années ont été ceux de l'Islande et de la Grèce.

« Les taux d'intérêts n'ont jamais été aussi bas depuis les 60 dernières années. »

Mais le risque le plus grand pour les détenteurs d'obligations, surtout les obligations gouvernementales et à long terme, est le risque associé aux taux d'intérêts. En effet, la valeur d'une obligation varie dans le sens inverse des taux d'intérêts. Une baisse des taux d'intérêts entraîne une hausse de la valeur des obligations, tandis qu'une hausse des taux d'intérêts provoque une baisse de la valeur des obligations. Évidemment, les obligations ont extrêmement bien performées aux cours des 20 dernières années en raison de la baisse constante des taux d'intérêts en Amérique de Nord. Voici une illustration de cette tendance :



« Une hausse des taux d'intérêts provoque une baisse de la valeur des obligations. »

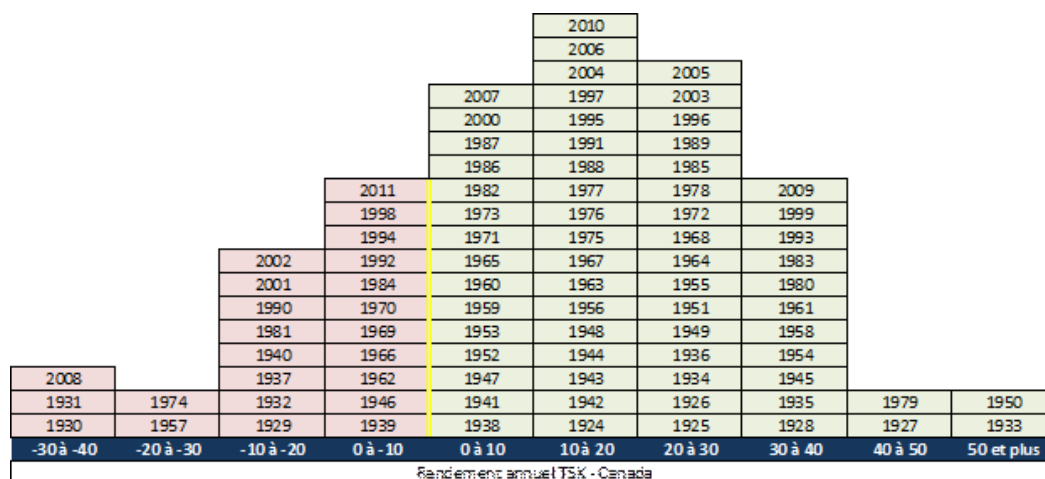
On remarque tout de suite que les taux à court terme n'ont jamais été aussi bas depuis les 60 dernières années. Ainsi, depuis 1980, les obligations ont constitué la classe d'actifs la plus performante, et ce, justement en raison de cette impressionnante baisse constante. Or, si ces taux se relèvent, la valeur des obligations devrait baisser, et ce, possiblement très rapidement. Dans ce cas, il y aurait non seulement perte en capital, mais ce serait la partie défensive du portefeuille qui écoperait. Il faut donc choisir judicieusement le type d'obligation que l'on inclut aux portefeuilles afin de minimiser cet impact, ce que Les investissements Rivemont fait sur une base continue.

Le risque décrit plus haut s'applique également à tous les placements dont le rendement est principalement composé de flux monétaires, comme les actions privilégiées ou les immeubles locatifs. Il faut sans aucun doute sous-pondérer ces actifs de nos portefeuilles. Il faut également se méfier des conseillers financiers qui proposent nonchalamment des placements de type « revenu » ou « équilibré » en se fondant principalement sur le rendement passé de ces fonds qui comportent souvent une forte proportion d'obligations gouvernementales. Le niveau actuel des taux d'intérêts fait en sorte que ce type de placement est le plus à risque de pertes majeures dues aux pertes en capital.

Le mythe du rendement moyen

Afin de perpétuer la plus grande fraude financière de tous les temps, Bernard Madoff n'avait pas promis à ses clients de rendements astronomiques, mais un rendement moyennement élevé stable sur une longue période. Beaucoup trop de gens pensent malheureusement qu'un rendement de 10 % est possible année après année. Et pourquoi pas ? La moyenne de rendement est bien de 10 % non ?

Et bien, sachez qu'il n'y a rien de moins normal que les rendements boursiers. Une année « normale » est plus souvent une année extrême qu'une année moyenne. Voici graphiquement l'historique de rendement du marché canadien :



« Le marché canadien des actions en hausse 73 % du temps. »

Vous remarquerez que le graphique a une forme qui ressemble à la courbe normale, mais avec des extrémités plus élevées, ce qui indique que le risque est plus élevé que ce à quoi on pourrait s'attendre. Il y a deux aspects de ce tableau que je trouve particulièrement intéressants. Premièrement, sur 88 années, il n'y en a que 24 pour lesquelles le rendement a été négatif, soit un ratio de 27 %. Il y a donc, historiquement, près de trois fois plus de chance d'avoir une année positive qu'une année négative sur le marché canadien des actions. Ce qui n'est pas mal, surtout qu'il existe peu, voire aucune, alternative qui donne d'aussi bonnes probabilités d'augmenter de façon substantielle ses économies. L'autre aspect important de ce tableau est le fait que seulement 50 % des rendements annuels se situent entre -10 % et +20 %. De plus, pour le tiers de toutes les autres années, le rendement a atteint plus de 20 % ! Il faut donc retenir que l'importante volatilité des marchés boursiers est tout à fait normale et qu'elle est certainement la principale raison qui explique pourquoi les rendements sont aussi intéressants pour les investisseurs. La relation risque/rendement n'aura jamais été aussi facilement vérifiable.

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 actions canadiennes, américaines et internationales. | Lesquelles des actions canadiennes, américaines ou internationales sont les plus intéressantes ? | Répartition neutre au niveau de la diversification internationale. | On évite toujours les marchés européens, en raison des risques liés aux dettes souveraines et les pays trop exposés aux prix des ressources naturelles. |
| 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. | On évite les investissements en Euro, en raison des risques de dévaluation. |

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 « 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 19 octobre 2012

1) Symbole : GIB.A

Nom : **Groupe CGI**

Description : Services conseil, technologies de l'information.

Rendement du dividende : N/A

Rendement total du titre : 21.0 %

2) Symbole : RSI

Nom : **Rogers Sugar**

Description : Raffineur, transformateur, distributeur et négociant de sucre.

Rendement du dividende : 5.6 %

Rendement du titre : 42.5 %

3) Symbole : PJC.A

Nom : **Groupe Jean-Coutu**

Description : Commerce de détail en pharmacie.

Rendement du dividende : 1.9 %

Rendement du titre : 40.2 %

4) Symbole : CTC.A

Nom : **Canadian Tire**

Description : Commerce de détail

Rendement du dividende : 1.7 %

Rendement du titre : 3.0 %

5) Symbole: RIO

Nom : **Rio Alto Mining**

Description : Exploration et production, or et cuivre.

Rendement du dividende : N/A

Rendement du titre : 15.2 %

6) Symbole : CHE.UN

Nom : **Chemtrade Logistics**

Description : Produits chimiques

Rendement du dividende : 7.2 %

Rendement du titre : 0.8 %

7) Symbole : BDT

Nom : **Bird Construction**

Description: Construction résidentielle et commerciale.

Rendement du dividende : 5.0%

Rendement du titre : 9.4 %

8) Symbole : DSG

Nom : **Descartes Systems**

Description : Solutions technologiques liées au transport des marchandises.

Rendement du dividende : N/A

Rendement du titre : 3.7 %

Conclusion

Plusieurs le savent déjà, je collabore toujours de façon régulière avec le journal *La Presse*, alors que j'y présente certains titres que je favorise pour les prochains mois. Depuis maintenant plus d'un an, les titres que j'ai proposés ont toujours, collectivement, battus le rendement du marché canadien. Je suis persuadé qu'une recherche intense et sérieuse peut permettre, année après année, d'offrir un rendement supérieur aux indices de référence. La rotation sectorielle et le suivi de tendance est une méthode qui, lorsque bien appliquée, permet de concentrer le portefeuille dans les secteurs les plus performants du marché. Combinée à des frais de gestion souvent 50 % inférieurs à ceux des fonds mutuels, il ne fait aucun doute que la gestion privée proposée par la firme Les investissements Rivemont est celle qui convient le mieux aux personnes et aux familles ayant des actifs importants à investir.

Cordialement,

Martin Lalonde, MBA, CFA
Président

Les investissements Rivemont

Téléphone: 819-246-8800

Courriel: info@rivemont.ca

Les investissements
Rivemont
Investments

Les renseignements présentés le sont en date du 30 septembre 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.