

Introduction

Bonjour,

Permettez-moi d'aborder ce bulletin par un principe : investir est un exercice de probabilité. On choisit, après de longues recherches, les titres qui sont les plus susceptibles de bien performer, puis on attend de voir si nos perspectives se réalisent. Contrairement à d'autres domaines, il est facile d'évaluer sa performance. Comme à l'école, on peut comparer, chaque trimestre, son rendement avec celui du marché et calculer précisément la valeur ajoutée de ses services.

Pour le premier trimestre de 2013, nous avons eu raison, souvent, et de façon significative. En effet, nos portefeuilles ont largement surpassé le rendement de leur indice de référence. À titre d'exemple, alors que les marchés canadiens S&P/TSX des actions et celui des obligations ont terminé relativement stables, nos portefeuilles ont produit des rendements entre 6 % et 9 %, selon les profils de nos investisseurs. Pour cette raison, tous nos comptes sous gestion sont à leur plus haut historique.

Dans le présent bulletin, je discuterai d'abord des résultats du premier trimestre en expliquant pourquoi nous avons si bien performé. Je poursuivrai en vous donnant mon avis concernant à deux aspects de l'investissement sur lesquels on me questionne souvent, soit le lien entre l'emploi et les rendements boursiers et le cours des indices, qui est, selon certains, actuellement élevé. Comme à l'habitude, je terminerai par la présentation de nos perspectives sur les marchés et des titres qui composent nos portefeuilles.

Bonne lecture.

DANS CE NUMÉRO

- 1 Introduction
- 2 Le premier trimestre
- 3 Le marché de l'emploi
- 4 Le niveau élevé des marchés ?
- 5 Perspectives du marché
- 6 Les titres privilégiés
- 7 Conclusion

« Au premier trimestre, nous avons eu raison, souvent, et de façon significative. »

Le premier trimestre

Performance nette au 31 mars 2013.

	1 mois	3 mois	6 mois	DDA	1 an	2 ans	Maximale
Style Hedge Fund							
Rendement Absolu	3,0%	5,4%	-4,4%	5,4%	13,6%		15,6%
Traditionnel							
Croissance agressive	1,2%	8,5%	6,7%	8,5%	10,1%	3,7%	5,1%
<i>Indice</i>	-0,1%	2,8%	4,3%	2,8%	5,6%	-1,4%	0,9%
Croissance	1,1%	9,0%	7,4%	9,0%	11,3%	4,3%	5,6%
<i>Indice</i>	0,0%	2,3%	3,5%	2,3%	5,3%	0,4%	2,0%
Croissance modérée	0,6%	6,1%	4,8%	6,1%	8,2%	2,3%	3,0%
<i>Indice</i>	0,1%	1,9%	2,8%	1,9%	5,0%	1,9%	2,9%

Les taux de plus d'un an sont annualisés. Les indices sont composés par le rendement du XIC - S&P/TSX Capped Composite Index Fund et du XBB - DEX Universe Bond Index Funds dans les proportions suivantes : croissance agressive : 90 % actions, 10 % obligations; croissance : 75 % actions, 25 % obligations et croissance modérée : 60 % actions, 40 % obligations. Le rendement est calculé net, après tous les frais (gestion, garde et commissions). Les rendements passés ne garantissent pas les résultats futurs.

« *Le marché philippin a augmenté de 19% au premier trimestre.* »

Encore une fois, notre performance s'explique par la décision de minimiser notre exposition au marché canadien et de favoriser les marchés de certains pays particuliers, notamment ceux des États-Unis et des Philippines. Dans ma dernière chronique parue dans *La Presse*, j'ai clairement indiqué que l'exposition aux ressources naturelles du marché canadien constituait un risque important et qu'une baisse des cours de l'or était possible, voire probable. Cette crainte s'est avérée fondée puisqu'entre le 1^{er} janvier et le 12 avril, l'or s'est effondré de 12 %, et près de la moitié de cette perte s'est produite la seule journée du 11 avril. Comme le mois d'avril fait partie du deuxième trimestre, vous pouvez imaginer que les résultats de cette période sont aussi partis du bon pied.

Le marché philippin a continué de faire feu de tout bois alors qu'il a augmenté de 19 % entre janvier et avril. Ces gains étant anormaux, nous avons décidé de fermer cette position qui a été très profitable. En ce qui concerne les titres individuels, nos meilleures performances ont été celles de Packaging Corporation of America (PKG.N) avec un gain de 17,5 %, de Jean-Coutu (PJC-A.T) avec un gain de 9,5 % et de Chemtrade Logistics (CHE-UN.T), de 10,5 %.

Le marché de l'emploi

Depuis cinq ans, les bulletins économiques ou autres interventions des médias ne cessent de rapporter que la conjoncture économique se porte mal en expliquant les raisons de cette morosité. En tant qu'investisseur professionnel, je me dois évidemment d'être au courant de l'actualité économique, surtout que mes clients me demandent régulièrement mon opinion sur telle ou telle nouvelle, notamment sur le mur fiscal ou, plus récemment, sur la crise bancaire chypriote. Heureusement, ces actualités, bien qu'elles soient intéressantes, ou plutôt divertissantes, n'ont pas vraiment d'impact sur le rendement des marchés boursiers, malgré ce que plusieurs essaient de faire croire. En effet, et c'en est la preuve la plus évidente, les marchés mondiaux sont en hausse continue depuis maintenant quatre ans.

Dans la même veine, j'aimerais vous parler aujourd'hui du mythe du marché de l'emploi. Chaque mois, l'une des données économiques les plus attendues est celle de l'emploi américain. À l'annonce de ce chiffre, toutes les grandes organisations financières y vont de leur interprétation respective et, souvent, celles-ci se contredisent. De même, les principaux bulletins économiques tentent de faire le lien entre ces données et le marché boursier, comme si ces éléments étaient étroitement liés... Sauf qu'il n'existe aucun lien entre les deux!

Pourtant, ce mythe persiste, car il relève de l'intuition. Il est facile de croire que plus il y a de personnes actives sur le marché de l'emploi, plus ces gens dépensent, ce qui entraîne une hausse des profits pour les entreprises, et du même coup, accroît la valeur de leurs actions. Ou, au contraire, que plus le taux de chômage est élevé, moins les gens dépensent, ce qui nuit à l'économie et engendre la chute du prix des actions. Rares sont ceux qui diront l'inverse. Et pourtant, ces derniers ont raison et les données pour le prouver sont facilement accessibles et vérifiables¹.

À titre d'exemple, en 2009, le taux de chômage aux États-Unis a augmenté tout au cours de l'année pour dépasser les 10 %. Qu'ont fait les actions? Elles ont connu une hausse de 27 %! Que faut-il donc en retenir? Le marché boursier est un indicateur avancé de l'économie (leading indicator), et le marché de l'emploi, un indicateur tardif (lagging indicator). Dans les faits, ils sont si éloignés l'un de l'autre dans le cycle économique qu'historiquement un taux de chômage élevé est habituellement bénéfique pour les marchés financiers, quoique qu'en dise les pseudo-experts.

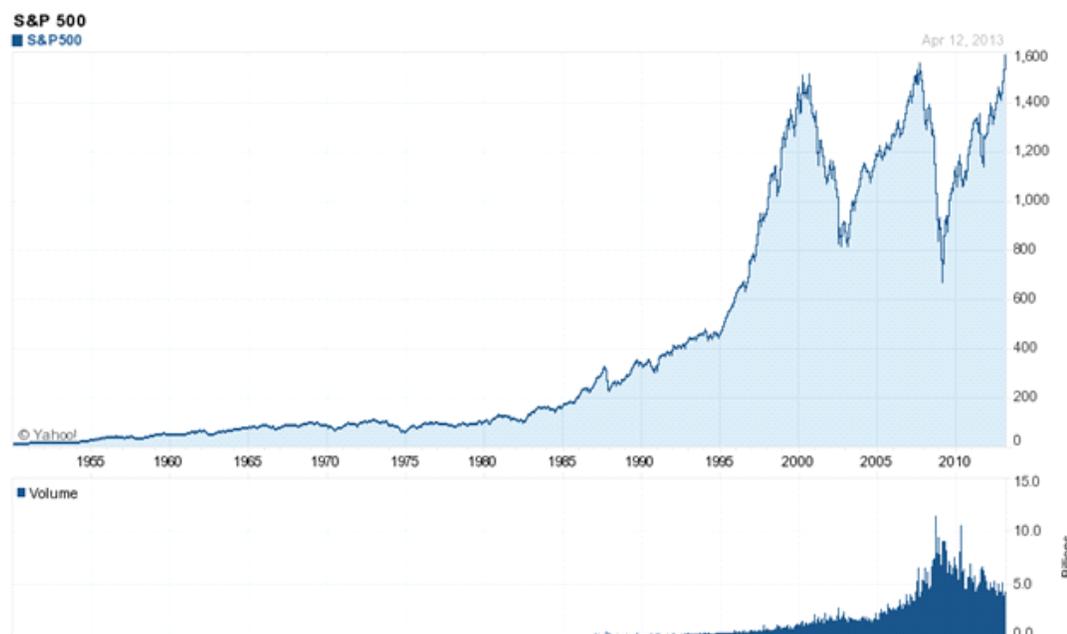
« L'actualité économique n'a pas d'impact sur les rendements des marchés. »

¹ Fisher, Ken, Debunkery, Wiley, 2011.

Le niveau élevé des marchés ?

Il ne se passe pas un mois sans que l'on me demande : Est-ce que tu penses qu'il va y avoir une correction? Devrais-je retirer mes profits maintenant que la valeur de mon portefeuille s'est considérablement accrue? Est-ce le moment opportun pour adopter une position défensive?

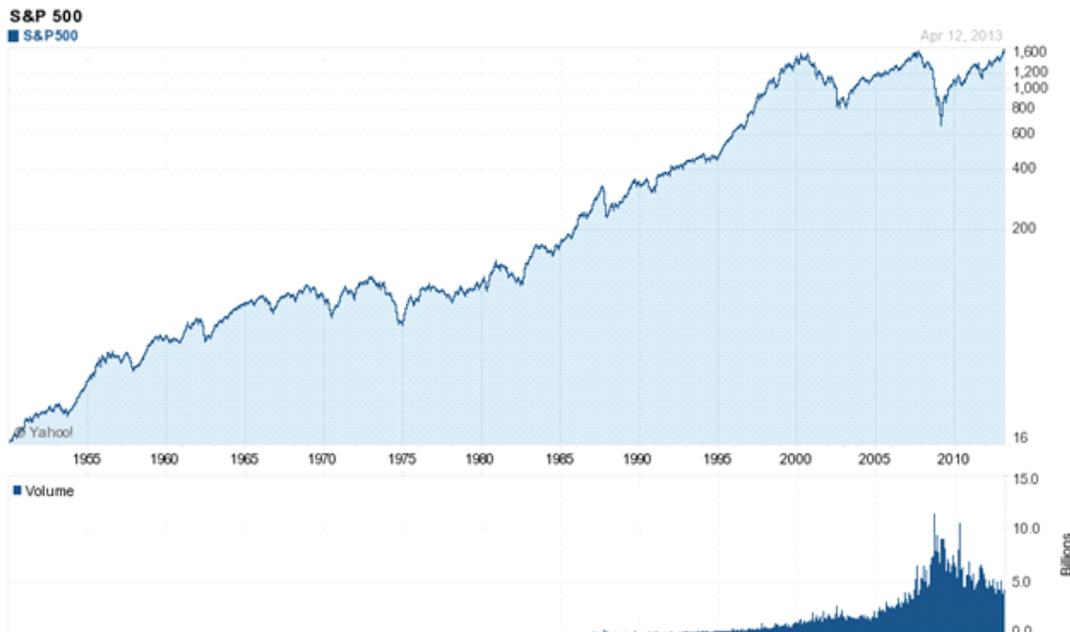
Je vous répondrai que le cerveau humain possède ce qu'on appelle des biais cognitifs qui sont profondément ancrés en chacun de nous et influencent grandement nos comportements. L'un de ces biais est la peur des hauteurs, d'où l'expression connue, tout ce qui monte doit redescendre. Ainsi, pour certains investisseurs, le graphique suivant est terrorisant, plus particulièrement la hausse astronomique du prix des actions au cours des années 1990.



« La hausse vertigineuse est simplement due à l'effet multiplicateur du rendement à très long terme. »

La hausse vertigineuse est simplement due à l'effet multiplicateur du rendement à très long terme. Ainsi l'effet d'une hausse ou d'une baisse prononcée semblera beaucoup plus important si celle-ci a eu lieu cinq ans auparavant, plutôt que 40. Sur ce graphique, l'effondrement des cours (ou crash), qui s'est produit en 1987, il y a 25 ans déjà, semble ne jamais avoir existé, par contre la hausse constante depuis 2009 paraît insoutenable.

Regardons toutefois les mêmes données en mode logarithmique.



De ce point de vue, qui est la façon dont nous devrions analyser l'historique boursier, la hausse semble davantage contrôlée et persistante, bref, moins terrifiante. Et surtout, le futur apparaît sous un jour meilleur. Sur de longues périodes, le rendement du marché des actions est beaucoup plus stable que ce que l'on pourrait penser.

« ...le rendement du marché des actions est beaucoup plus stable que ce que l'on pourrait penser. »

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 ?	Préférence pour le marché américain.	On évite toujours certains marchés européens 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.	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 24 avril 2013

1) Symbole : GIB.A

Nom : **Groupe CGI**

Description : Services conseil, technologies de l'information.

Rendement du dividende : N/A

Rendement total du titre : 28.2 %

2) Symbole : PJC.A

Nom : **Groupe Jean-Coutu**

Description : Commerce de détail en pharmacie.

Rendement du dividende : 1.7 %

Rendement du titre : 51.6 %

3) Symbole : STE

Nom : **Steris**

Description : Prévention des infections et de la contamination dans le domaine de la santé.

Rendement du dividende : 1.9 %

Rendement du titre : 0.7 %

4) Symbole : PKG

Nom : **Packaging Corporation of America**

Description : Manufacturier de boîtes en carton.

Rendement du dividende : 2.7 %

Rendement du titre : 29.0 %

5) Symbole: DSG

Nom : **Descartes Systems**

Description : Solutions technologiques liées au transport des marchandises.

Rendement du dividende : N/A

Rendement du titre : 19.2 %

6) Symbole : RSI

Nom : **Rogers Sugar**

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

Rendement du dividende : 5.8 %

Rendement du titre : 47.6 %

7) Symbole : CHE.UN

Nom : **Chemtrade Logistics**

Description: Produits chimiques.

Rendement du dividende : 7.0 %

Rendement du titre : 7.9 %

8) Symbole : IMX

Nom : **IMAX**

Description : Réseau de cinéma.

Rendement du dividende : N/A

Rendement du titre : 0.5 %

Conclusion

Je ne peux terminer cette lettre financière sans remercier encore une fois les clients de notre firme qui continuent à recommander nos services à leur famille, à leurs amis et à leurs relations d'affaires. L'actif sous gestion a augmenté de 20 % dans le seul premier trimestre de 2013, ce qui représente tout de même une hausse considérable.

Pour celles et ceux qui voudraient en connaître davantage sur le rendement à long terme des marchés des actions, je vous recommande les deux succès de librairie écrits par Jeremy Siegel, *Stocks for the Long Run* et *The future for Investors*. Ces livres, notamment le premier, expliquent de façon claire et concrète pourquoi le marché boursier est historiquement le meilleur moyen de faire croître ses économies.

Cordialement,

Martin Lalonde, MBA, CFA
Président

Les investissements Rivemont

Téléphone: 819-246-8800

Courriel: info@rivemont.ca

Adresse : 160 de l'Hôpital, suite
202, Gatineau, Québec, J8T 8J1

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.