

Introduction

Bonjour à tous,

Cinq ans déjà!

DANS CE NUMÉRO

- 1 Introduction
- 2 Rendement
- 3 Nortel – Research in Motion
– Bombardier
- 4 Perspectives du marché
- 5 Les titres privilégiés
- 6 Conclusion

Il y a 5 courtes années, Daniel, Marc-André, Jonathan, Brigitte, Jean-Paul, Patrick et François décidaient de faire confiance à la toute nouvelle firme Les investissements Rivemont en lui confiant toutes leurs économies. Merci encore d'avoir cru en nous. Que de chemin parcouru depuis ces débuts modestes.

Être seul responsable de l'épargne d'un individu est un engagement que je n'ai pas pris à la légère. Je croyais profondément que les stratégies d'investissement que j'avais élaborées durant les 10 années précédentes permettraient à mes nouveaux clients de s'enrichir davantage en me choisissant comme gestionnaire.

Et ce fut le cas. Les investissements Rivemont ont réussi ce dont peu peuvent se vanter : obtenir un rendement supérieur aux indices de référence pour tous ses types de portefeuille. Selon un rapport S&P Spiva, au 31 décembre 2014, seuls 2,9 % des fonds communs de placement américains gérés activement ont mieux performé que le S&P500. J'ai toujours été persuadé que je ferais un jour partie de cette élite de la finance. Ce n'était pas de la bravade, mais une conviction fermement ancrée en moi qui me poussait, et qui me pousse encore, à rechercher ces titres particuliers qui font toute la différence dans les portefeuilles sous gestion. Souhaitons-nous donc encore 5 ans aussi plaisants pour moi et enrichissants pour vous.

Dans la présente lettre financière, je vous parlerai en premier lieu de notre rendement au deuxième trimestre, y compris notre nouveau Fonds Rivemont rendement absolu qui s'est classé parmi les plus performants au Canada, en juin.

Je poursuivrai en vous donnant mon opinion sur le titre de Bombardier dans la section intitulée « Nortel-Research in Motion-Bombardier? ». Ce qui laisse évidemment présager que cette opinion ne sera pas des plus positives. Comme à l'habitude, je conclurai avec nos perspectives sur le marché et les titres privilégiés dans nos portefeuilles.

Bonne lecture.

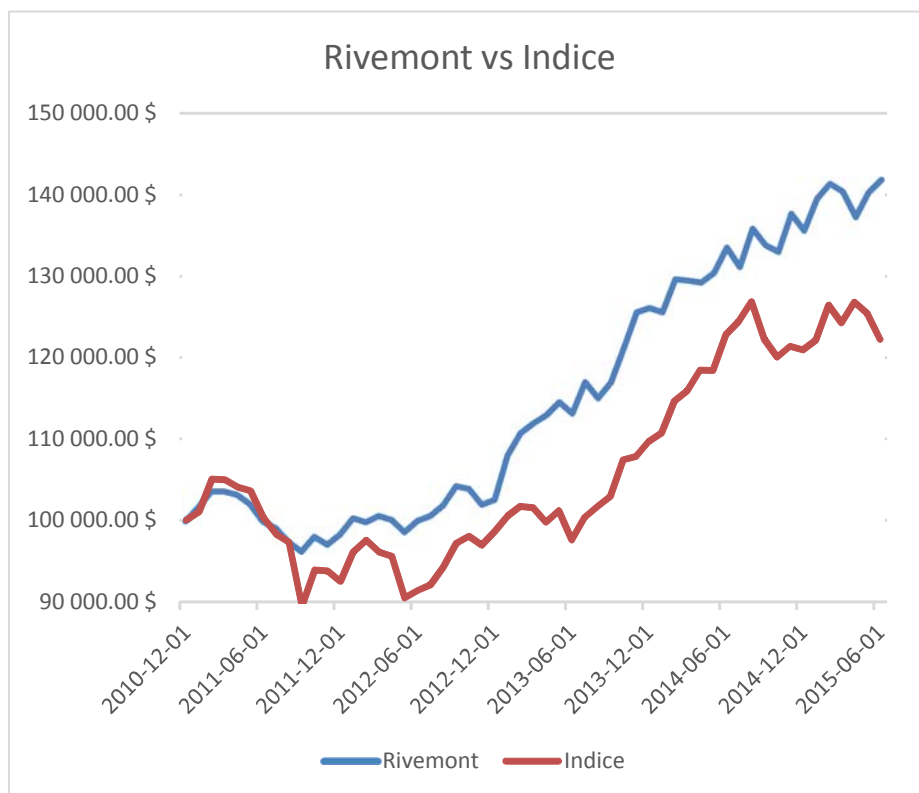
Rendement

	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans	3 ans	Maximale
Gestion traditionnelle							
Croissance agressive	1.1%	1.0%	4.6%	5.5%	13.0%	13.1%	8.8%
<i>Indice</i>	-2.5%	-1.6%	1.1%	-0.3%	11.5%	9.8%	4.5%
Croissance	1.0%	0.3%	5.0%	6.6%	12.1%	12.4%	7.8%
<i>Indice</i>	-2.1%	-1.7%	1.3%	1.0%	10.2%	8.3%	4.6%
Croissance modérée	0.7%	-0.3%	4.7%	6.1%	11.0%	10.5%	6.5%
<i>Indice</i>	-1.7%	-1.7%	1.6%	2.2%	9.0%	7.0%	4.6%

« La volatilité n'est pas toujours une donnée négative. »

Le deuxième trimestre s'est avéré très intéressant sur les marchés nord-américains. La volatilité, qui était quasi nulle depuis quelques trimestres, s'est mise à augmenter. Il ne faut pas oublier que la volatilité n'est pas toujours une donnée négative pour les marchés. Celle-ci est, en deux mots, un simple calcul de l'écart des prix entre certaines périodes. Ainsi, ce qui peut être source de préoccupation pour certains investisseurs se traduit par de belles occasions pour d'autres. De notre côté, nous avons été, encore une fois, assez peu actif au cours du trimestre. Il semble que les choix que nous avons faits il y a maintenant plusieurs mois demeurent les plus efficaces dans ce type de marché.

Au cours des 3 derniers mois, nous avons réussi à surpasser les indices de référence de plus de 2 %. Si nous étendons notre analyse à la dernière année, c'est près de 5 % qui ont été ajoutés aux indices. Le tableau ci-dessous indique la différence d'enrichissement entre notre portefeuille composé essentiellement d'actions (90 % actions et 10 % obligations) et son indice de référence (90 % S&P/TSX Capped et 10 % Dex Bond) :



*« Notre niveau de liquidité
a rarement été aussi
élevé. »*

Depuis un an, l'indice est relativement stable tandis que notre croissance continue sur sa lancée. Parmi les principaux facteurs expliquant cette performance, notons une exposition importante au marché américain, ce qui inclut un gain de devise non négligeable et l'absence de tout titre lié de près ou de loin aux secteurs minier et pétrolier. Nous avons quelques titres du secteur pharmaceutique, mais nous jugeons que le risque est maintenant trop élevé dans ce segment du marché. L'élastique approche dangereusement de son point de rupture, et il ne serait pas surprenant de voir une baisse du cours/bénéfices de ces entreprises.

À l'heure actuelle, nous sommes sous-pondérés en actions d'environ 10 % et, en obligations, de 15 %. Notre niveau de liquidité a rarement été aussi élevé et se situe entre 15 % et 20 %. Plusieurs titres ont stabilisé leur tendance haussière et oscillent entre une continuation de celle-ci et le début d'une tendance baissière. L'indice S&P/TSX canadien est en baisse de 7 % depuis son sommet de 15 685 points en août dernier et se situe présentement autour de 14 600 points. À moins d'une hausse importante et improbable du cours du pétrole, je ne crois toujours pas que le marché canadien présente une occasion d'achat à court ou moyen terme.

Le rendement du Fonds Rivemont rendement absolu a été relativement stable au cours du deuxième trimestre. Il détient des positions longues et courtes sur les marchés canadiens et américains. Il fait donc essentiellement ce qu'on attend de lui, soit être solide en période d'incertitude!

Pour ceux que cela pourrait intéresser, je vous invite à visiter le lien suivant afin de suivre hebdomadairement le rendement du fonds sur le site du *Globe and Mail* (en anglais seulement) :

<http://www.theglobeandmail.com/globe-investor/funds-and-etfs/funds/summary/?id=32300>

Sur cette page, il est possible de comparer le rendement du fonds avec son groupe et son indice, et de représenter graphiquement sa croissance. C'est une façon efficace, selon moi, de suivre l'évolution du fonds.

Nortel – Research in Motion – Bombardier

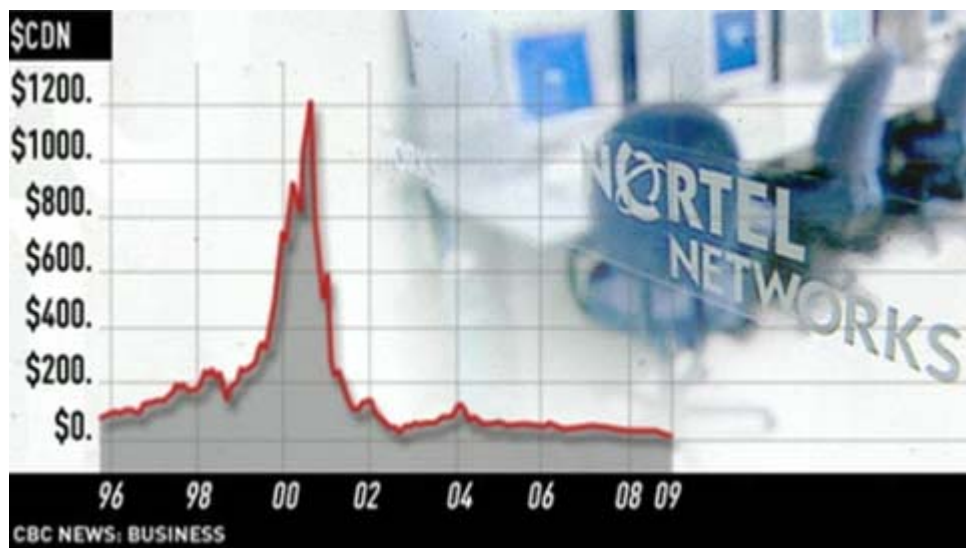


« Une façon efficace de suivre l'évolution du fonds. »

Il me serait difficile de ne pas prendre quelques lignes de cette lettre pour vous parler du titre de Bombardier. Il s'agit du titre pour lequel on a le plus sollicité mon opinion au cours des derniers mois, peut-être, malheureusement, parce que c'est l'un des titres les plus détenus par les investisseurs québécois. Je vais donc vous expliquer pourquoi personne n'aurait dû détenir ce titre au cours des 5 dernières années.

En premier lieu, il existe un biais comportemental important chez les investisseurs qui s'appelle le « biais de proximité ». Quoiqu'il n'y ait aucun motif valable de favoriser une entreprise de notre région plutôt, qu'une autre, les investisseurs individuels ont la

fâcheuse habitude de penser que puisqu'ils « connaissent » mieux une société, celle-ci représente un meilleur investissement. Or, cette approche présente deux grands problèmes. Le premier est que la « connaissance » actuelle des investisseurs est souvent superficielle. Souvent, je demande la capitalisation boursière, les ventes annuelles ou simplement les profits de Bombardier. À moins de faire strictement de l'analyse technique (bien qu'aucun analyste technique ne détiendrait ce titre pour des raisons que j'expliquerai bientôt), il faut à la base connaître ces détails pour être en mesure de juger de l'évaluation faite par le marché des flux monétaires futurs de l'entreprise. Penser que la situation va éventuellement s'améliorer est rarement une analyse suffisante.



« Aucun analyste technique ne détiendrait ce titre. »

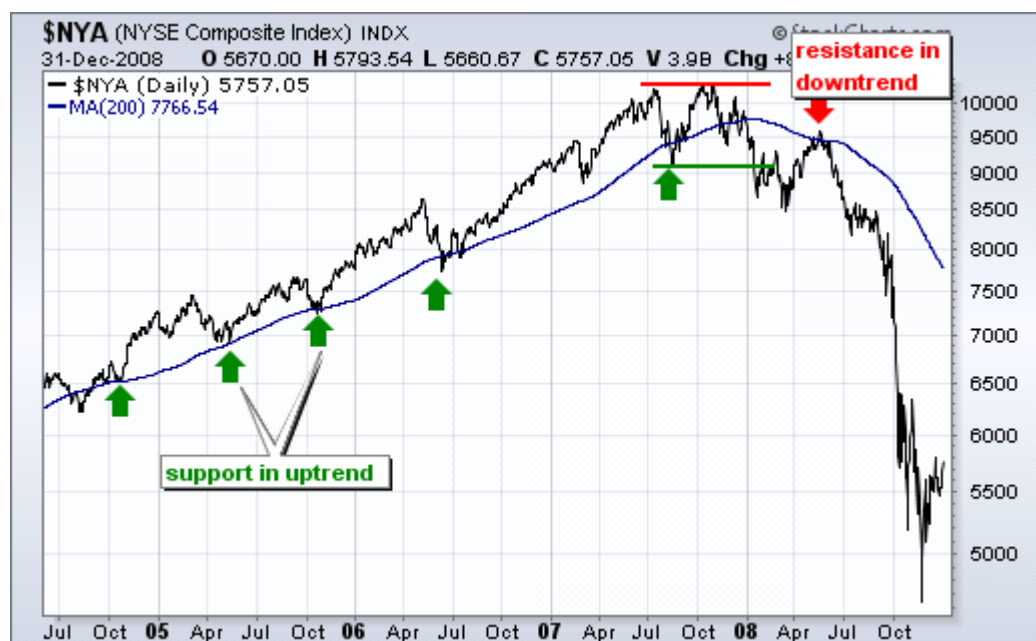
Toutefois, si j'ai réuni Bombardier, Nortel et Research in Motion dans le titre de cette partie, c'est principalement en raison du second problème. Souvent, l'entreprise bien « connue » des investisseurs demeure l'une de celles qu'ils « connaissent » le mieux. Il est donc difficile de s'en départir, puisque le coût émotionnel est élevé. On lui donnera ainsi plus aisément une seconde chance. Or, le moment de la vente d'un titre étant aussi important que celui de son achat, il faut absolument éviter d'avoir un jugement biaisé. C'est en partie pour cette raison que certains titres de nos portefeuilles sont méconnus de bon nombre d'investisseurs (Facset Research, Sirona Dental, etc.). Nous sommes indifférents à l'emplacement et à l'appellation des entreprises dans lesquelles nous investissons. Seules les possibilités de profits nous importent.

Il existe heureusement des moyens simples d'éviter l'écueil des titres à tendance baissière. Les deux principales raisons sont la « hausse des revenus » et la « moyenne mobile 200 jours ».

Le premier moyen est assez intuitif. S'il n'y a pas hausse des revenus, trimestre après trimestre, le titre ne pourra jamais s'envoler vers de nouveaux sommets. C'est un signal difficile à ignorer. Et il ne faut pas essayer de prévoir le moment où cette hausse de revenus surviendra. Si celle-ci est absente, on vend.

Le second moyen est encore plus efficace. Paul Tudor Jones est l'un des plus grands investisseurs de tous les temps. Il gère présentement plus de 10 milliards de dollars et est reconnu pour s'être grandement enrichi dans la foulée du célèbre Krash boursier de 1987. J'ai été estomaqué d'apprendre que nous avons en commun une règle capitale dans la gestion de nos actifs. Dans le récent livre de Tony Robbins intitulé *Money: Masters of the Game*, l'investisseur s'exprime sur la façon d'éviter de trop lourdes pertes : « L'important est de savoir en tout temps où se situe la moyenne mobile des 200 derniers jours. J'ai vu trop de titres descendre jusqu'à zéro. Comment on évite de perdre? Si un titre passe sous sa moyenne mobile des 200 derniers jours, ON VEND. La défensive est trop importante à ce jeu. »

Rivmont utilise cette technique de façon systématique. Sur le graphique ci-dessous, où la ligne bleue représente la moyenne mobile 200 jours, on peut clairement voir le renversement de la tendance en 2008. Il s'agissait d'un signal sans équivoque que le marché des actions n'était plus en tendance haussière. Il est habituellement très judicieux et profitable d'être attentif aux signaux techniques des marchés.



« La défensive est trop importante à ce jeu. »

De toute évidence, il y a longtemps que Bombardier ne réussit pas à se maintenir au-dessus de sa moyenne mobile 200 jours, d'où la conclusion que ce titre ne devrait, à l'heure actuelle, faire partie d'aucun portefeuille d'investissement. Mais plus important encore est le coût marginal de détenir un titre comme Bombardier qui est en tendance baissière. Cela signifie également qu'une partie du capital est gelé et ne peut donc pas être investi dans d'autres titres en tendance haussière. On est alors doublement perdant. Une action ne devient pas meilleure lorsque nous l'incluons dans notre portefeuille; elle demeure un titre parmi d'autres qui se disputent une place pour notre sélection. Il faut se montrer très pointilleux pour tirer son épingle du jeu dans le domaine de l'investissement.

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 ?	Pondération neutre des deux catégories d'actifs.	Nous favorisons l'ajout d'une partie alternative dans les portefeuilles.
Répartition entre actions canadiennes, américaines et internationales.	Lesquelles des actions canadiennes, américaines ou internationales sont les plus intéressantes ?	Les actions américaines sont toujours intéressantes.	Plusieurs marchés émergents ne sont plus en tendance haussière.
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 et les obligations gouvernementales.	Nous recommandons les obligations corporatives de courtes et moyennes échéances ainsi que les obligations gouvernementales canadiennes.
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.	Aucun mouvement à la hausse du dollar canadien n'est prévu à moyen terme.

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 28 juillet 2015

1) Symbole : LEN

Nom : Lennar

Description : Construction résidentielle.

Rendement du dividende : 0.3 %

Rendement total du titre : 30.7 %

2) Symbole : SIRO

Nom : Sirona Dental Systems

Description : Équipements de dentisterie.

Rendement du dividende : N/A

Rendement du titre : 40.6 %

3) Symbole : FDS

Nom : Factset Research Systems

Description : Système d'informations financières.

Rendement du dividende : 1.1 %

Rendement du titre : 56.5 %

4) Symbole : APPL

Nom : Apple

Description : Électronique et téléphonie mobile.

Rendement du dividende : 1.7 %

Rendement du titre : 31.1 %

5) Symbole: AGT

Nom : AGT Food and Ingredients

Description : Commerce de pois et de lentilles.

Rendement du dividende : 2.0 %

Rendement du titre : 66.1 %

6) Symbole : HMN

Nom : Horace Mann Educators

Description : Assurances.

Rendement du dividende : 2.7 %

Rendement du titre : 27.7 %

7) Symbole : SLF

Nom : Financière Sun Life

Description: Assurances et placements.

Rendement du dividende : 3.7 %

Rendement du titre : 1.1 %

8) Symbole : PBCT

Nom : People's United Financial

Description: Banques régionales.

Rendement du dividende : 4.2 %

Rendement du titre : 5.7 %

Conclusion

C'est avec plaisir que je vous invite à visiter notre nouveau site Web au www.rivemont.ca. Quoique l'information demeure essentiellement la même, nous avons adopté un nouveau look plus moderne et plus convivial pour les appareils mobiles.

Plusieurs projets intéressants nous attendent au cours des prochains mois, et nous vous tiendrons évidemment au courant de ces développements. Notre objectif est toujours d'être la firme la plus performante, tout en respectant rigoureusement le profil de risques de nos investisseurs. Nous croyons avoir atteint cet objectif au cours de nos 5 premières années d'existence. Et la table est mise pour que les 5 prochaines soient tout aussi réussies.

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 juin 2014, 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.