

Lettre financière
Volume 9 numéro 3

1^{er} août 2018

DANS CE NUMÉRO

1. Introduction
2. Teladoc
3. Les grands gagnants et leur importance
4. Perspectives du marché
5. Les titres privilégiés
6. Conclusion

Introduction

Bonjour à tous,

Il y a des trimestres où il est particulièrement agréable d'écrire cette lettre financière, et celui-ci entre certainement dans cette catégorie. Nos décisions ont été singulièrement justes, et le rendement de l'ensemble de nos stratégies traditionnelles a largement dépassé celui des indices de référence. En effet, depuis le début de l'année, notre stratégie composée essentiellement d'actions a avancé de 6,3 %, comparativement à 1,8 % pour l'indice. Durant la même période, notre stratégie croissance modérée a progressé de 6,1 %, comparativement à 1,4 % pour l'indice. Nous sommes, à notre avis, dans la meilleure position possible pour profiter des prochains mois qui seront assurément très intéressants sur les marchés boursiers nord-américains. Comme je l'ai déjà mentionné à plusieurs de mes clients, les marchés haussiers se terminent habituellement par une période d'euphorie, citons notamment les années à gogo de 1966-1967 ou la bulle technologique vers la fin des années 1990. Ces années sont fantastiques pour les portefeuilles, et il ne faut pas les manquer. Cependant, il ne faut pas non plus rester trop loin du bouton de vente et savoir encaisser les profits, l'un des principaux avantages de la gestion active.

Je commencerai la présente communication par une présentation rapide d'une autre thèse d'investissement, soit le titre de Teladoc, TDOC sur le Nasdaq. J'ai obtenu une rétroaction très positive de l'histoire d'Etsy dans notre dernière lettre (près de 150 % de rendement jusqu'à maintenant) ce qui m'a donné le goût de vous faire part d'une autre facette de notre prise de décision. Je poursuivrai avec une discussion un peu plus technique à propos de l'impact sur les portefeuilles des titres à rendement élevé, en me fondant sur l'exemple des fonds de capital de risque et en proposant une réflexion sur la loi normale et ses limites. Comme à l'habitude, nous

Gatineau

160 de l'Hôpital, bureau 202
Gatineau, Québec, J8T 8J1
819-246-8800

Montréal

300 rue du Saint-Sacrement, bureau 512
Montréal, Québec, H2Y 1X4
438-387-3300

terminerons en présentant nos perspectives sur les marchés et nos plus importantes positions.

On vous rappelle que les fonds Rivemont Crypto et Rivemont MicroCap ont leur propre bulletin de mise à jour. Vous pouvez vous y inscrire par courriel aux adresses suivantes :

Fonds Rivemont Crypto : crypto@rivemont.ca

Fonds Rivemont MicroCap : microcap@rivemont.ca

Bonne lecture!

Teladoc

« *Teladoc, une décision technique.* »

À l'inverse d'Etsy, dont l'idée d'y placer des fonds m'est venue de la vie de tous les jours, la décision d'investir dans Teladoc (Nasdaq TDOC) était, au départ, purement technique. En effet, il existe certaines formations techniques (ou graphiques) particulières qui sont souvent présentes avant la montée du prix d'une action, et Teladoc en constitue un exemple parfait.



En premier lieu, le titre doit se situer dans une tendance haussière. Notre méthode de suivi de tendance nous dicte d'ailleurs d'éviter les titres qui

ne vont pas bien. Sur le graphique ci-dessus, notre analyse a pu confirmer les éléments suivants :

« Une résistance claire sert souvent de tremplin. »

- A) Le titre a brisé sa tendance baissière au début de 2017, passant au-dessus de 20 dollars.
- B) La moyenne mobile 30 périodes (ligne rouge) est au-dessus de la moyenne mobile 50 périodes (ligne jaune).
- C) Les deux moyennes mobiles pointent vers le haut.

Une autre chose que l'on aime est de pouvoir cibler une résistance claire, représentée par la ligne noire horizontale que nous avons ajoutée au graphique. En effet, une telle résistance sert souvent de tremplin à une montée intéressante du cours de l'action. Lorsque cette résistance est cassée vers le haut, ici au-dessus des 40 dollars, il s'agit d'un signal d'achat. Et quand cette résistance mène à un nouveau haut sans précédent (all time high), ce scénario devient doublement intéressant.

« Les secteurs de la haute technologie et de la santé sont présentement en effervescence sur les marchés nord-américains. »

Mais il ne faut pas oublier que notre approche est descendante (top-down). On s'est donc assuré que le marché en général était aussi haussier, et que le secteur dans lequel œuvre la compagnie concernée est également prisé par les investisseurs.

Teladoc est une entreprise qui permet à ses membres et à ses utilisateurs de consulter un médecin en ligne ou sur mobile à l'aide de la vidéoconférence (télémédecine). Plus besoin de faire la queue pendant des heures pour voir un médecin ou faire renouveler des ordonnances. Les médecins sont disponibles en tout temps, et le délai moyen de réponse est de 10 minutes. À l'heure actuelle, le service compte environ 20 millions de membres et plus de 3 100 professionnels de la santé y participent.

Quel concept génial! De plus, en ce moment, les secteurs de la haute technologie et de la santé sont en effervescence sur les marchés nord-américains. Tout était donc en place pour que nous prenions position sur ce titre, ce que nous avons fait lorsque celui-ci est passé au-dessus des 40 dollars. Il s'échange désormais à près de 63 dollars.

Dans ce cas-ci, et contrairement à ETSY, c'est donc le graphique du titre lui-même qui a suscité notre curiosité. Comme quoi plus d'un chemin mène à Rome, ou vers le succès!

Les grands gagnants et leur importance

L'idée de cette section m'est venue en écoutant un balado sur la route entre Québec et Gatineau. Un balado est une capsule audio en ligne. Entre d'autres mots, il s'agit d'une courte émission radio disponible pour écoute à l'heure et à l'endroit de son choix. Et comme vous pouvez l'imaginer, il en existe sur à peu près tous les sujets.

« *La réalité des fonds de capital de risque s'applique également sur le marché traditionnel des actions.* »

Je suis pour ma part abonné à plusieurs balados sur la finance, et c'est celui-ci qui m'a inspiré cette réflexion (en anglais seulement malheureusement).

<https://www.fool.com/podcasts/motley-fool-money/2018-07-06-investing-misconceptions-popsicle/>

Les fonds de capital de risque permettent d'investir dans les entreprises qui sont au tout début de leur cycle de croissance. Évidemment, c'est l'un des types de placement les plus risqués. Les firmes spécialisées dans ce genre d'investissement misent sur une grande diversification afin d'atténuer le risque. Ainsi la stratégie pourrait consister à investir dans 100 différentes petites entreprises tout en sachant que 60 d'entre elles feront possiblement faillite, que 10 seront profitables et que seules 2 ou 3 seront à la hauteur des attentes en produisant un rendement supérieur de plusieurs milliers de pour cent, comme Airbnb, Twitter ou Facebook. Les investisseurs qui privilégient cette approche savent pertinemment que saisir ou manquer ces deux ou trois étoiles montantes aurait un impact incommensurable sur l'ensemble du portefeuille.

Mais ce que les investisseurs ignorent parfois, c'est que cette réalité surprenante s'applique également, quoique de façon moins extrême, au marché traditionnel des actions.

Afin de pouvoir contrôler le risque d'un portefeuille, il serait idéal pour un gestionnaire de portefeuille comme Rivemont de connaître la distribution présente et future des rendements espérés. En d'autres termes, que cette distribution suive la loi normale de moyenne nulle et d'écart type unitaire représentée par la courbe de Gauss.

« *Afin de pouvoir contrôler le risque d'un portefeuille, il*

serait idéal de

connaître la

distribution présente

et future des

rendements espérés. »

Gatineau

160 de l'Hôpital, bureau 202

Gatineau, Québec, J8T 8Y4

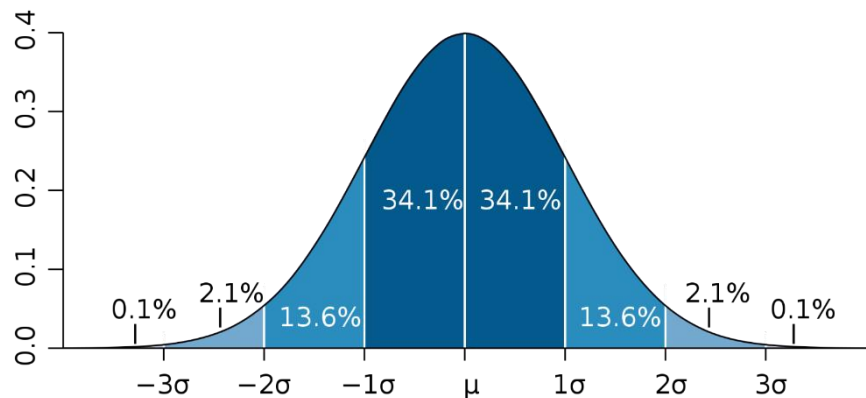
819-246-8800

Montréal

300 rue du Saint-Sacrement, bureau 512

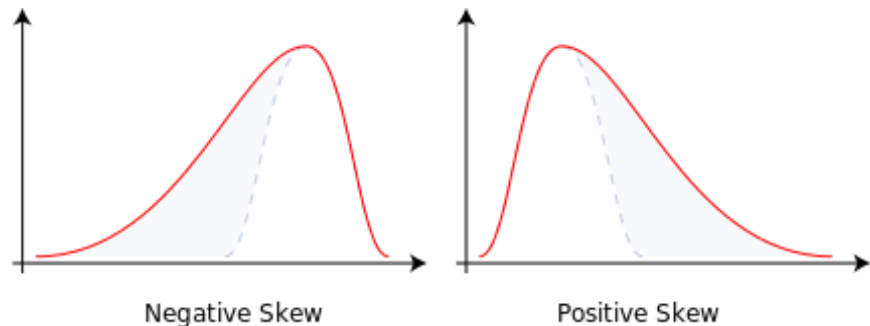
Montréal, Québec, H2Y 1X4

438-387-3300



Source : douance.org

Évidemment, et vous voyez où je veux en venir, la distribution des rendements des titres boursiers est asymétrique alors que les rendements éloignés de la moyenne sont beaucoup plus présents que sur une courbe normale. En finance, on parle en anglais de « Long tail » (longue queue) pour décrire le phénomène. En français j'ai préféré utiliser le terme asymétrie. 😊



Distribution asymétrique négative/Distribution asymétrique positive Source : Wikipedia

« Au cours des dernières années, le rendement total du S&P 500 n'a été le fruit que de quelques titres tels que Facebook ou Amazon. »

Ainsi, au cours des dernières années, le rendement total du S&P 500 n'a été le fruit que de quelques titres tels que Facebook ou Amazon, la grande majorité des entreprises composant l'indice n'ayant pas produit un rendement intéressant. Vous comprendrez alors que le rendement d'une firme de gestion de portefeuille comme la nôtre sera grandement influencé par nos meilleurs coups, et que cette performance sera possiblement très différente de celle de l'indice sur des périodes plus courtes. L'important est donc de viser un horizon plus long afin d'évaluer correctement le travail des gestionnaires d'actifs financiers. Je dois cependant avouer que nous sommes tout de même très heureux d'avoir produit pour nos clients des rendements supérieurs aux indices à court et à long terme, et ce pour nos différentes stratégies traditionnelles. Vous



trouvez ci-dessous le rendement de notre stratégie croissance modérée.

<http://rivemont.ca/wp-content/uploads/2018/07/Rivemont-Croissance-mod%C3%A9r%C3%A9e-30-juin-2018.pdf>

Mais est-il vraiment si aisé d'investir dans les grands gagnants? Beaucoup moins qu'on ne le pense. Commençons par Google, dont le rendement est de 25 % par année depuis son appel public à l'épargne, en 2005. Et bien, la compagnie a perdu 65 % de sa valorisation boursière en 2007-2008. Amazon, de son côté, en a déjà perdu 95 %! Un investissement hypothétique de 1000 dollars aurait grimpé à 54 000 dollars pour redescendre à 3 000 dollars. Qui aurait conservé ces titres? Et Netflix, une autre compagnie révolutionnaire, a perdu 50 % de sa valeur à quatre reprises entre juillet 2011 et septembre 2012, pour une perte totale de 82 %. Le montant initial de 1000 dollars serait monté à 36 500 dollars pour chuter à 6 600 dollars durant cette période. Il est tellement plus facile de se souvenir des hausses plutôt que des baisses...

Gatineau

160 de l'Hôpital, bureau 202
Gatineau, Québec, J8T 8J1
819-246-8800

Montréal

300 rue du Saint-Sacrement, bureau 512
Montréal, Québec, H2Y 1X4
438-387-3300

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 ?	Sous-pondération des obligations.	Nous recommandons d'ajouter des placements alternatifs aux portefeuilles.
Répartition entre actions canadiennes, américaines et internationales.	Lesquelles des actions canadiennes, américaines ou internationales sont les plus intéressantes ?	Les actions canadiennes commencent à devenir plus intéressantes.	Nous suivons attentivement un regain possible du secteur des ressources.
Répartition entre obligations de sociétés et obligations d'États.	Lesquelles des obligations de sociétés ou d'État sont les plus intéressantes ?	Les obligations gouvernementales sont peu intéressantes.	Nous recommandons les obligations de sociétés de courtes et moyennes échéances.
Placements en dollars canadiens ou en devises.	Les placements en devises augmenteront-ils ou diminueront-ils les rendements totaux ?	Les actifs américains sont toujours aussi essentiels aux portefeuilles.	Nous ne prévoyons pas de mouvements brusques en ce qui concerne les devises.

Les titres privilégiés

Vous trouverez ci-dessous la liste des 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 27 juillet 2018

1) Symbole : ETSY

Nom : **Etsy**

Description : Site de vente en ligne.

Rendement du dividende : S.O.

Rendement total du titre : 135,2 %

2) Symbole : TDOC

Nom : **Teladoc**

Description : Soins médicaux en utilisant des appareils.

Rendement du dividende : S.O.

Rendement du titre : 57,3 %

3) Symbole : CAE

Nom : **CAE**

Description : Simulateurs de vols.

Rendement du dividende : 1,4 %

Rendement du titre : 40,1 %

4) Symbole : PXT

Nom : **Parex Resources**

Description : Exploration et production pétrolière.

Rendement du dividende : S.O.

Rendement du titre : 6,7 %

5) Symbole : SLF

Nom : **Financière Sun Life**

Description : Assurance et services financiers.

Rendement du dividende : 3,6 %

Rendement du titre : 30,0 %

6) Symbole : T

Nom : **Telus**

Description : Télécommunications.

Rendement du dividende : 4,5 %

Rendement du titre : 8,9 %

7) Symbole : IFC

Nom : **Intact Financial**

Description : Assurance dommage.

Rendement du dividende : 2,9 %

Rendement du titre : 3,1 %

8) Symbole : CFP

Nom : **Canfor**

Description : Produits forestiers.

Rendement du dividende : S.O.

Rendement du titre : -9,9 %

Gatineau

160 de l'Hôpital, bureau 202

Gatineau, Québec, J8T 8J1

819-246-8800

Montréal

300 rue du Saint-Sacrement, bureau 512

Montréal, Québec, H2Y 1X4

438-387-3300



Conclusion

J'aimerais en terminant souhaiter la bienvenue à Keven Perreault qui s'est joint à l'équipe comme étudiant cet été. Beaucoup de travail et de nouveaux clients à servir! Nous passerons les prochains mois à consolider les projets en cours avec comme objectif l'atteinte de 50 millions de dollars sous gestion prochainement.

Merci de votre confiance et passez un bel été!

Cordialement,

Martin Lalonde, MBA, CFA
Président

RIVEMONT

Les renseignements présentés le sont en date du 30 juin 2018, 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.

Gatineau

160 de l'Hôpital, bureau 202
Gatineau, Québec, J8T 8J1
819-246-8800

Montréal

300 rue du Saint-Sacrement, bureau 512
Montréal, Québec, H2Y 1X4
438-387-3300