

Lettre financière Volume 11 numéro 2

Le 20 avril 2020

Introduction

Bonjour à tous,

C'est possiblement l'expression que j'ai la plus utilisée dans cette lettre financière, mais elle est encore une fois tellement à-propos : c'est dans les marchés plus difficiles et baissiers que l'on peut vraiment juger de la qualité d'un gestionnaire d'actifs. À notre avis, pour la plupart des investisseurs, la protection du capital en période de crise est aussi importante que la croissance de celui-ci quand tout va bien. Et cette fois-ci, personne ne pourra prétendre avoir été pris au dépourvu. Les marchés nord-américains ont été les derniers à réagir à la situation entraînée par le coronavirus, et l'irresponsable Donald Trump a rapidement prouvé son incapacité à agir de façon sensée afin de protéger ses citoyens et l'économie américaine à plus long terme. La réponse tardive et inadéquate du dirigeant américain à la pandémie actuelle aura des conséquences lourdes et à long terme. Et les Canadiens, pour des raisons évidentes de proximité, seront également gravement touchés.

Cependant, il ne faut pas voir tout en noir, et c'est ce qui sera le plus difficile pour plusieurs d'entre vous lorsqu'on atteindra le point culminant de la crise. Il ne faut jamais oublier que les années folles (the Roaring Twenties) ont suivi la grippe espagnole de 1918-1919, et que durant ces années ont eu lieu les plus grandes collaborations artistiques, sociales et culturelles depuis la Renaissance. Sans oublier évidemment l'un des marchés boursiers haussiers les plus enflammés de l'histoire.

Or, avant de prévoir l'après-crise, il faut d'abord traverser celle-ci. Et pour être en mesure de profiter des occasions qui se présenteront, il faut avoir des liquidités. Et pour avoir des liquidités, il faut avoir vendu des actifs, et ce, le plus tôt possible évidemment. Dans la première partie de ce bulletin, je reviendrai sur nos décisions d'investissement au premier trimestre en

DANS CE NUMÉRO

1. Introduction
2. 1^{er} trimestre de 2020
3. La gestion active ou non?
4. Plan de continuité des activités
5. Perspectives du marché
6. Les titres privilégiés
7. Conclusion

Gatineau

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

Montréal

465 rue du Saint-Jean, bureau 509
Montréal, Québec, H2Y 2R6
438-387-3300

mentionnant les types de titres que nous favorisons. Nous discuterons par la suite des approches à préconiser pour la gestion de votre portefeuille, en expliquant notamment les raisons pour lesquelles détenir des fonds mutuels sans réagir aux événements est possiblement l'approche la plus coûteuse à long terme pour un investisseur, et pourquoi l'ajout d'un fonds alternatif s'avère parfois essentiel. Nous continuerons en abordant brièvement le plan de continuité des activités que nous avons mis en place. Enfin, comme à l'habitude, nous présenterons nos perspectives sur les marchés et nos plus importantes positions.

Bonne lecture!

1^{er} trimestre de 2020

« *La gestion active de Rivemont a livré la marchandise au cours du premier trimestre.* »

Le sommet sur les marchés a été atteint le 19 février dernier, soit bien après que le désormais célèbre coronavirus ait commencé à se propager partout sur la planète. Ce que nous ne pouvions prévoir cependant est la lenteur avec laquelle les autorités des pays occidentaux allaient réagir. Pour notre part, nous avons rapidement vendu quelques actions au cours de la première vague de baisse qui s'est terminée le 28 février ainsi qu'une partie de nos obligations, celles à haut rendement, durant la même période. Nous en avons vendu davantage un peu plus tard en mars pour alléger le portefeuille.

Évidemment, nous détenons encore plusieurs actions, celles qui nous apparaissent les plus solides sur les plans technique et financier. Dans un article publié dans le *Journal de Québec* (voir lien ci-dessous), nous précisons les types d'actions à favoriser :

<https://www.journaldequebec.com/2020/03/12/rester-chez-soi-fait-surfer-des-entreprises>

Heureusement pour nos investisseurs, nos deux plus grandes positions sont également celles qui ont obtenu le meilleur rendement au cours du trimestre : Docusign, qui permet la signature de contrats à distance (une évidence en cette période de pandémie), et XGD, un fonds négocié en bourse investit dans les plus grandes sociétés aurifères canadiennes. L'or, en forte hausse depuis le début d'année, est un contrepond parfait aux mesures fiscales et financières des pays du monde entier.

Le Fonds Rivemont Alpha, qui remplace le Fonds Rivemont rendement absolu, s'est pour sa part montré à la hauteur des attentes. Fort d'un rendement de 9 % en mars et de 14 % depuis le début de l'année, il a profité de la baisse de certains secteurs, notamment le charbon et le pétrole, pour enrichir ses détenteurs de parts.

Gatineau

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

Montréal

465 rue du Saint-Jean, bureau 509
Montréal, Québec, H2Y 2R6
438-387-3300

<https://rivemont.ca/wp-content/uploads/2020/04/Fonds-Rivemont-Alpha-2020-03-31-1.pdf>

La gestion active ou non?

Durant la crise, plusieurs intervenants du monde de la finance ont fait une incursion dans les médias sociaux et diverses plateformes pour exhorter d'une voix forte les investisseurs à ne pas paniquer, à ne rien vendre et, surtout, à ne pas modifier la pondération de leurs actifs, craignant évidemment la prise de mauvaises décisions sous le coup de l'émotion. Ces intervenants, habituellement économistes ou intermédiaires de banques ou de sociétés d'assurances, n'ont pas tout à fait tort. En effet, dans le cas de la crise actuelle, c'est au début de celle-ci qu'il fallait alléger la pondération en actions et non après une baisse de 25 % ou 30 %.

« Au début de la crise, nous avons réduit la pondération en actions. »

Cependant, ici, il faut pousser plus loin la réflexion pour s'apercevoir que ce discours n'est pas exempt d'une certaine hypocrisie. En effet, si, comme gestionnaire, on ne réagit pas en temps de crise, aussi bien dire qu'on ne réagit jamais. Il s'agit alors d'une gestion passive, ce qui n'est pas une mauvaise approche en soi. Quoique je ne sois pas un adepte de ce type de gestion, il existe de merveilleux produits à faible coût – les fonds négociés en bourse (FNB) – qui permettent la gestion passive à peu de frais. Ainsi, si comme investisseur vous êtes à l'aise avec le fait de ne jamais toucher ni modifier votre portefeuille, un FNB, en raison des faibles frais qui y sont associés, est l'option idéale. De plus, ces produits, puisqu'ils investissent dans un grand nombre d'actions, permettent une diversification rapide et efficace.

Chez Rivemont, nous croyons qu'un investisseur qui veut maximiser son rendement potentiel doit favoriser une gestion active et un portefeuille concentré différent de l'indice de référence. En 2006, Cremers et Petajisto, de la Yale School of Management, ont proposé la notion de « partie active » (Active Share), une nouvelle méthode aidant à déterminer le degré de gestion active d'un portefeuille. Ils ont étudié le rendement de 2 650 fonds de placement entre 1980 et 2003, et en sont arrivés à la conclusion que la partie active prédit significativement le rendement des fonds. Ceux ayant une partie active de plus de 80 % dépassent les indices d'environ 2,5 % avant les frais, et 1,5 % nets de frais.

Malheureusement pour les investisseurs canadiens, les grands fonds distribués par les banques et les sociétés d'assurances ont pour la plupart une minuscule partie active. Ce qui se traduit évidemment par une sous-performance par rapport à l'indice de référence, et ce, même avant la prise en compte des frais de gestion souvent exorbitants.

Gatineau

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

Montréal

465 rue du Saint-Jean, bureau 509
Montréal, Québec, H2Y 2R6
438-387-3300

Ainsi, les grands défenseurs de la gestion passive qui invitaient les épargnants à garder le cap distribuent des fonds à des frais très élevés et à faible rendement.

« *La majorité des grands fonds de placement ont une minuscule partie active.* »

Il existe donc sur les marchés trois types d'investisseurs :

1. Les gagnants potentiels qui favorisent une gestion active en misant sur une partie active importante du portefeuille et pour qui le rendement est une donnée précieuse.
2. Les gagnants potentiels qui utilisent les fonds négociés en bourse et pour qui des frais minimes et la diversification sont des points importants à considérer.
3. Les perdants potentiels qui se font vendre des fonds mutuels distribués par les banques et les sociétés d'assurances canadiennes et pour qui les frais et le rendement ne sont pas importants.

À vous de choisir votre camp !

Plan de continuité des activités

Au cours des dernières semaines, nous avons révisé et testé notre plan de continuité des activités dont nous avons mis en place certains éléments. Outre les recommandations émises par la sécurité publique, nous avons également décidé de supprimer les contacts physiques entre les bureaux de Gatineau et de Montréal.

De plus, chaque membre de l'équipe est en confinement et en mesure d'accéder à tous les systèmes internes nécessaires afin de poursuivre les activités.

Nous avons bien hâte de vous revoir tous en personne rapidement. Prenez soin de vous !

Gatineau

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

Montréal

465 rue du Saint-Jean, bureau 509
Montréal, Québec, H2Y 2R6
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 et des actions.	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 américaines dominant toujours.	L'or est certainement en tendance haussière.
Répartition entre obligations de sociétés et obligations d'États.	Lesquelles des obligations de sociétés ou d'État sont les plus intéressantes ?	Les obligations gouvernementales à long terme sont peu intéressantes.	Nous recommandons les produits plus défensifs et les liquidités.
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.

Gatineau

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

Montréal

465 rue du Saint-Jean, bureau 509
Montréal, Québec, H2Y 2R6
438-387-3300

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 15 avril 2020

1) Symbole : XGD

Nom : **FNB iShares S&P/TSX Gold**

Description : Société aurifères canadiennes.

Rendement du dividende : 0,4 %

Rendement total du titre : 36,2 %

2) Symbole : DOCU

Nom : **DocuSign**

Description : Logiciel de signatures électroniques.

Rendement du dividende : 0,0 %

Rendement du titre : 79,6 %

3) Symbole : AMZN

Nom : **Amazon**

Description : Détaillant en ligne.

Rendement du dividende : 0,0 %

Rendement du titre : 12,3 %

4) Symbole : IFC

Nom : **Intact Financial**

Description : Assurance IARD.

Rendement du dividende : 2,3 %

Rendement du titre : 47,2 %

5) Symbole : GOOGL

Nom : **Alphabet**

Description : Moteur de recherche

Rendement du dividende : 0,0 %

Rendement du titre : -1,9 %

6) Symbole : RY

Nom : **Banque Royale**

Description : Services financiers.

Rendement du dividende : 5,4 %

Rendement du titre : 8,2 %

Gatineau

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

Montréal

465 rue du Saint-Jean, bureau 509
Montréal, Québec, H2Y 2R6
438-387-3300



Conclusion

Peut-être vous souvenez-vous que nous avons terminé la dernière communication en mentionnant que nous serions préparés si la musique venait à s'arrêter. Et bien, nous l'étions. Nous travaillons actuellement à trouver les plus beaux diamants dans cet océan de pierres peu précieuses afin de continuer à dépasser les marchés comme nous le faisons depuis notre lancement.

N'hésitez pas à nous contacter pour toute question relative à vos placements et à votre positionnement. L'accessibilité et la transparence figurent toujours parmi nos valeurs les plus importantes.

Cordialement,

Martin Lalonde, MBA, CFA
Président

RIVEMONT

Les renseignements présentés le sont en date du 31 mars 2020, 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

465 rue du Saint-Jean, bureau 509
Montréal, Québec, H2Y 2R6
438-387-3300