

# RIVEMONT

## Stratégie microcap – T2 2020

*10 juillet 2020*

*Rivemont est le gestionnaire de portefeuille responsable des décisions d'investissement pour le Fonds Rivemont MicroCap.*

---

Chers investisseurs,

Au premier trimestre, nous avons écrit dans cette lettre trimestrielle que le S&P 500, principal indice boursier américain, avait connu la chute la plus rapide de son histoire. Au deuxième trimestre, l'histoire était totalement l'inverse alors que ce même indice a connu son meilleur trimestre depuis 2009, moment auquel le marché récupérait de la crise financière mondiale.

Plusieurs facteurs peuvent expliquer ce fort rebond des marchés: l'optimisme

des investisseurs quant à la réouverture de l'économie et du retour à la normale, les espoirs quant au développement d'un vaccin contre la COVID-19 et, bien sûr, l'injection massive de capitaux dans l'économie par les différents gouvernements.

Le dénouement de cette pandémie est très difficile à prévoir. D'une part, plusieurs croient que nous aurons droit à une deuxième vague d'infections prochainement. D'autre part, les gouvernements semblent déterminés à prendre tous les moyens nécessaires afin de soutenir l'économie pendant cette période difficile. De nombreux facteurs viennent donc influencer le cours des marchés boursiers, et peu de comparaisons historiques peuvent nous appuyer pour s'orienter dans cet environnement.

Alors, quelle est notre approche dans un tel contexte? C'est un sujet que nous aborderons en détails plus tard dans cette lettre.

Tout d'abord, jetons un coup d'œil à quelques métriques par rapport au fonds, en date du 30 juin 2020:

- 6,85 millions \$ d'actifs nets sous gestion.
- 89 % était investi et 11 % demeurait en encaisse.
- 28 positions en portefeuille, la plus grande représentant 11,5 % des actifs.
- Les 5 plus importantes positions représentaient 35,2 % du portefeuille.
- Valeur par unité de 6,18\$\*, pour un rendement de + 25,7 %\*\* au cours du trimestre.

\* Unités de la Série B (MAJ724)

\*\***Rendement net de tous les frais.**

Afin de comparer notre performance du deuxième trimestre, soit du 1<sup>er</sup> avril au 30 juin 2020, nous utilisons comme indice de référence l'indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX. Cet indice reflète la performance du marché des petites capitalisations au Canada. Afin d'obtenir un aperçu de la performance du marché américain, nous nous référons à l'indice LD Micro. Voici la

performance du fonds par rapport aux deux indices pendant le trimestre:

<b>Rendements - T2 2020</b>	
<b>Titres à petite capitalisation S&amp;P/TSX</b>	<b>38,5%</b>
<b>LD Micro</b>	<b>40,3%</b>
<b>Fonds Rivemont MicroCap</b>	<b>25,7%</b>

C'est sans équivoque, les petites capitalisations ont connu tout un rebond au deuxième trimestre. Comme le tableau ci-haut le démontre, le Fonds Rivemont MicroCap a sous-performé pour le trimestre. Cela s'explique par le fait que le fonds avait fait beaucoup mieux que les indices au cours de l'importante chute des marchés au premier trimestre. Comme la baisse du fonds avait été moins importante, le retour vers les valeurs du début de l'année a été moins prononcé également.

Afin de mettre la totalité de la crise de la COVID-19 en contexte, voici les rendements pour ces mêmes indices pour l'année à ce jour (AAJ), soit pour les six premiers mois de 2020:

<b>Rendements - AAJ 2020</b>	
<b>Titres à petite capitalisation S&amp;P/TSX</b>	<b>-14,3%</b>
<b>LD Micro</b>	<b>-5,7%</b>
<b>Fonds Rivemont MicroCap</b>	<b>-0,7%</b>

En regardant l'ensemble de la crise, vous remarquerez donc que le fonds a mieux performé que ses indices de référence. Nous sommes fort satisfaits des résultats jusqu'à présent cette année. Ceux-ci démontrent la résilience de notre stratégie d'investissement malgré les fluctuations extrêmes sur les marchés.

Comme nous l'avons fait au dernier trimestre, nous souhaitons également discuter brièvement du rendement des grandes capitalisations au Canada et aux

États-Unis. Bien que ces classes d'actifs ne se comparent pas directement à notre stratégie d'investissement, nous savons que de nombreux investisseurs les détiennent dans le cadre d'un portefeuille diversifié.

La comparaison avec les titres de grandes capitalisations peut vous aider à voir la différence en terme de volatilité entre ceux-ci et notre stratégie microcap.

Pour les six premiers mois de 2020, l'indice TSX Composite au Canada affichait un rendement total (incluant les dividendes) de -7,5 %, alors que l'indice S&P 500 aux États-Unis affichait un rendement total de -3,1 %. Encore une fois, le Fonds Rivemont MicroCap a fait très bonne figure avec son rendement de seulement -0,7 %.

## **Philosophie d'investissement en temps incertains**

S'il y a une chose que le deuxième trimestre nous a démontré, c'est que le marché est très imprévisible autant à la hausse qu'à la baisse. Très peu de gens avaient prédit un rebond aussi rapide des valeurs boursières au cours des derniers mois, et plusieurs ont été pris par surprise alors qu'ils espéraient déployer leur encaisse à des prix encore plus bas.

Pour notre part, nous ne tentons pas de faire des prévisions macroéconomiques ni de prendre des décisions basées sur des facteurs qui sont hors de notre contrôle. Prédire la direction de l'économie est une science excessivement complexe avec des centaines de variables qui sont interreliées. Même les meilleurs économistes ont un historique plutôt médiocre pour prédire les récessions et les reprises économiques. C'est pourquoi nous ne prétendons pas être des experts dans ce domaine.

Alors, comment naviguons-nous dans cet environnement hautement incertain?

Notre stratégie consiste plutôt à analyser les fondamentaux et la valorisation de

chaque entreprise individuelle dans le portefeuille. Voici un exemple de certaines des questions que nous nous posons:

- Est-ce que l'entreprise opère dans une industrie qui sera fortement affectée par la pandémie et les mesures de confinement?
- Est-ce que l'entreprise possède un bilan solide avec suffisamment d'encaisse pour traverser une période difficile?
- Est-ce que la crise peut créer des opportunités, par exemple pour acheter des concurrents en difficultés ou fournir des services essentiels qui sont en forte demande?
- Quelles sont les perspectives à plus long terme et quel est l'impact sur la valorisation actuelle du titre?
- Compte tenu des informations à notre disposition, est-ce que le titre est sous-évalué, bien évalué ou surévalué?

Cette analyse nous permet de déterminer si certains titres dans le portefeuille ne correspondent plus à nos critères d'investissement, soit parce que les perspectives de croissance ne sont plus les mêmes ou parce que ces titres ne sont plus des aubaines. Nous allons ensuite vendre les titres qui ne sont plus intéressants et redéployer le capital dans les meilleures opportunités.

Si nous ne voyons plus suffisamment de nouvelles opportunités intéressantes, nous allons simplement conserver l'encaisse et adopter une position plus défensive.

Une telle stratégie nous permet de gérer le risque du portefeuille au niveau de chaque compagnie individuellement, plutôt que de regarder l'ensemble du marché et de tenter de faire une prédiction globale sur la direction de l'économie.

Nous évitons ainsi de faire des erreurs importantes. Par exemple, au plus bas de la chute en mars, nous n'avons pas gardé un niveau d'encaisse plus élevé qu'à l'habitude en espérant de meilleures aubaines plus tard. Les aubaines étaient déjà au rendez-vous et c'est pourquoi nous avons maintenu la majorité de nos positions en plus d'en ajouter quelques nouvelles.

Maintenant que plusieurs titres ont récupéré, et même augmenté au-delà de leur prix du début de l'année, nous ne voyons plus autant d'aubaines qu'il y a quelques mois. Nous avons donc pris des profits sur certains titres et avons continué d'augmenter graduellement l'encaisse dans le portefeuille, qui se situe maintenant à 11 % des actifs.

Vous pouvez donc dormir sur vos deux oreilles en sachant que nous investissons seulement dans des entreprises en bonne santé financière qui se transigent à des valorisations attrayantes. Si ce n'était plus le cas éventuellement, nous augmenterions encore davantage l'encaisse afin de prendre une position plus défensive pour les mois à venir.

La situation est en évolution constante et nous suivons nos entreprises en portefeuille de très près!

## **Nouvelle présentation aux investisseurs**

Au cours du mois de juin, la présentation aux investisseurs du fonds a fait peau neuve. Nous sommes très heureux de vous partager la nouvelle version, que vous pouvez consulter sur notre site web via le lien suivant:

<https://rivemont.ca/wp-content/uploads/2020/06/Fonds-Rivemont-MicroCap-Juin-2020.pdf>

Si vous avez des questions ou aimeriez approfondir vos connaissances quant à la stratégie d'investissement, il nous fait plaisir d'organiser des rencontres virtuelles. Grâce à la plateforme Zoom, nous pouvons discuter avec vous en audio et vidéo en toute sécurité dans le confort de votre maison. Nous lançons également l'invitation aux nouveaux investisseurs que vous connaissez et qui ont un intérêt envers le fonds. N'hésitez pas à vous adresser à Jean Lamontagne (coordonnées au bas du courriel) pour organiser une rencontre virtuelle.

En terminant, nous espérons que vous et vos proches êtes en santé et que vous profitez avec prudence de cette période de déconfinement. Si vous avez des

questions ou des préoccupations par rapport à vos investissements, n'hésitez pas à nous en faire part.

Merci de votre confiance, et au plaisir de communiquer à nouveau lors de notre prochaine mise à jour!

Les investissements Rivemont

Gestionnaire de portefeuille du Fonds Rivemont MicroCap

---

//////////////////////////////////// //////////////////////////////////

**Martin Lalonde**

President

160, boul. de l'Hôpital, suite 202

Gatineau, Quebec, J8T 8J1

Tel: 819-246-8800 or 1-844-318-8800

[martin.lalonde@rivemont.ca](mailto:martin.lalonde@rivemont.ca)

[www.rivemont.ca](http://www.rivemont.ca)

**Jean Lamontagne**

Vice President, Business Development

465, rue Saint-Jean, suite 509

Montréal, Québec, H2Y 2R6

Tel: 438-387-3300

[jean.lamontagne@rivemont.ca](mailto:jean.lamontagne@rivemont.ca)

---

[Aimez-nous sur Facebook / Like us on Facebook](#)

---

Want to change how you receive these emails?  
You can [update your preferences](#) or [unsubscribe from this list](#).

