

RIVEMONT

Stratégie microcap – T1 2020

14 avril 2020

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

Chers investisseurs,

Comme vous le savez tous, nous traversons une période sans précédent et extrêmement difficile en raison de la pandémie de la COVID-19. Avant tout, nous souhaitons de tout cœur que vous et vos familles soyez en bonne santé et en sécurité, ce qui est la chose la plus importante à l'heure actuelle.

Le premier trimestre a été très difficile pour les gestionnaires de portefeuille du monde entier, car il y avait très peu d'endroits où l'on pouvait se réfugier pour

éviter les rendements négatifs. En février, les inquiétudes concernant la propagation du coronavirus ont entraîné une forte baisse des marchés boursiers en quelques jours seulement. Le S&P 500, principal indice boursier américain, a chuté de plus de 20 % en seulement 15 jours ouvrables, ce qui représente la baisse la plus rapide de son histoire. Lorsque l'on compare avec des données historiques, cette baisse des marchés était même deux fois plus rapide que lors de la Grande Dépression de 1929.

Malgré les défis que pose une période comme celle-ci, nous restons positifs et voyons de belles opportunités, que nous détaillerons plus loin dans cette lettre. Mais d'abord, jetons un coup d'œil à quelques métriques par rapport au fonds, en date du 31 mars 2020:

- 5,39 millions \$ d'actifs nets sous gestion.
- 89,5 % était investi et 10,5 % demeurait en encaisse.
- 25 positions en portefeuille, la plus grande représentant 13,1 % des actifs.
- Les 5 plus importantes positions représentaient 36,4 % du portefeuille.
- Valeur par unité de 4,93\$*, pour un rendement de -20,9 %** au cours du trimestre.

* Unités de la Série B (MAJ724)

****Rendement net de tous les frais.** Veuillez noter que le rendement varie d'une personne à l'autre en fonction du prix payé par unité.

Afin de comparer notre performance du premier trimestre, soit du 1^{er} janvier au 31 mars 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 à ces deux indices pendant le trimestre:

Rendements - T1 2020	
Titres à petite capitalisation S&P/TSX	-38,1%
LD Micro	-32,7%
Fonds Rivemont MicroCap	-20,9%

Comme vous pouvez le constater, le Fonds Rivemont MicroCap a fait beaucoup mieux que les deux indices au cours du trimestre. Nous attribuons cette performance en bonne partie aux solides caractéristiques de nos entreprises en portefeuille. Non seulement celles-ci sont pour la plupart profitables avec des bilans en santé, mais elles se trouvent également dans des secteurs qui devraient être moins touchés par la crise.

Les secteurs susceptibles d'être les plus affectés sont ceux directement touchés par les mesures de confinement à domicile, tels que l'hôtellerie, les croisières, les compagnies aériennes, la vente au détail, les restaurants, l'événementiel, etc. D'un autre côté, certains secteurs s'en sortiront beaucoup mieux et, dans certains cas, tireront même avantage de cet environnement. Pensez à la technologie, aux soins de santé, à la livraison à domicile ou à l'emballage de nourriture, par exemple. Ces quatre secteurs à eux seuls représentent 76% du portefeuille du Fonds Rivemont MicroCap. Bien entendu, en cas de correction majeure, les prix de ces titres vont baisser à court terme comme tous les autres, mais est-ce que ces entreprises seront vraiment affectées à long terme? Nous ne croyons pas. Et ne vous inquiétez pas non plus pour les 24% restants du portefeuille. Il y a un peu plus de 10% en encaisse et les 14% restants sont répartis entre le secteur industriel et les matériaux de construction, qui devraient bien faire en sortant de la crise, ainsi que quelques titres dans le secteur de l'or. Dans l'ensemble, nous sommes très satisfaits de la façon dont le portefeuille est positionné afin de traverser la crise et d'en sortir encore plus fort.

Pour conclure cette section, nous souhaitons discuter brièvement du rendement des grandes capitalisations au Canada et aux États-Unis. Bien que ces entreprises 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 grande capitalisation peut vous aider à voir la différence en termes de volatilité entre ceux-ci et notre stratégie microcap. Pour le premier trimestre, l'indice composé TSX au Canada a généré un rendement total (incluant les dividendes) de -20,9 %, ce qui est exactement équivalent au Fonds Rivemont MicroCap. Aux États-Unis, l'indice

S&P 500 a généré un rendement total de -19,6 %, soit légèrement mieux que celui du Fonds.

Ce que nous remarquons à ce stade-ci, et il s'agit d'un point très positif, c'est que le Fonds Rivemont MicroCap ne sous-performe pas et ne semble pas être plus risqué (plus volatile) que des actifs considérés comme plus sûrs, tels que les grandes capitalisations, lors d'une crise majeure sur les marchés. Si le Fonds arrive à mieux performer que le marché dans les bons moments, comme ce fut le cas en 2019, ainsi qu'à ne pas sous-performer dans les moments difficiles comme nous vivons actuellement, nous sommes convaincus que les investisseurs patients seront généreusement récompensés à long terme.

Liquidité

Passons maintenant à un sujet important pour les détenteurs de parts du Fonds, en particulier dans le contexte de la crise actuelle de la COVID-19. Qu'en est-il de la liquidité du fonds?

On nous a beaucoup demandé récemment si nous avons reçu des demandes importantes de retraits depuis le début de la crise. Nous sommes fiers de vous informer qu'il n'y a eu aucune panique chez les détenteurs de parts, et que nous n'avons reçu que quelques demandes mineures de retrait. Il nous apparaît maintenant évident que vous comprenez tous la nature à long terme de notre stratégie, et nous vous en sommes reconnaissants. Avoir du capital à notre disposition sera l'un de nos plus grands avantages afin de traverser cette crise avec succès.

Nous savons qu'il peut être inconfortable et stressant de voir la valeur de vos investissements baisser. Il est important de comprendre que les marchés ont toujours été cycliques et ils le demeureront. La façon intelligente d'investir est de garder une vision à long terme sans laisser la peur et les émotions interférer avec votre jugement. Il n'y a aucun doute que les marchés finiront par se redresser et retournerons vers de nouveaux sommets éventuellement. En ce moment, il est temps de faire preuve de patience et de faire confiance à la

stratégie. Vous en serez récompensé sur le long terme.

Pour ceux qui ont des économies, il s'agit d'un moment intéressant pour penser à les investir. Oui, il y a de l'incertitude et la pandémie pourrait décimer certaines industries, mais les valeurs des titres sont beaucoup plus basses dans tous les secteurs afin de refléter ces risques. Nous sommes d'avis qu'un portefeuille d'entreprises solides, positionnées dans les bons secteurs, surperformera significativement par rapport au reste du marché à la sortie de cette crise.

En matière de liquidité, il y a également un deuxième aspect qu'il est intéressant d'aborder: la liquidité au niveau du portefeuille. Il s'agit essentiellement de notre capacité à acheter ou vendre des titres sur le marché.

Comme vous le savez probablement, le Fonds Rivemont MicroCap détient des positions dans des titres qui sont parfois très illiquides et difficiles à acheter ou vendre. Nous avons patiemment construit ce portefeuille au cours des deux dernières années, et certaines positions ont été très difficiles à établir. Il serait probablement impossible pour un investisseur de répliquer ce portefeuille du jour au lendemain, car il n'y a tout simplement pas assez de liquidité pour acheter rapidement dans le marché.

D'une part, ceci pourrait être perçu comme un risque. Si nous étions obligés de liquider ces titres rapidement, il serait difficile de ne pas faire chuter les prix de façon significative. L'envers de la médaille, c'est que ce même problème de liquidité crée en fait une opportunité pour vous, les investisseurs.

La plupart des titres du portefeuille ont chuté de 10 % à 50 % au cours du premier trimestre, mais cela s'est produit avec de faibles volumes de transactions. Encore une fois, nous pensons qu'il serait difficile de reproduire le portefeuille du Fonds en achetant sur le marché aujourd'hui. Cependant, en achetant des parts du fonds, vous pouvez essentiellement acheter une position liquide dans un ensemble de titres de haute qualité qui ne sont pas liquides, et ce à des prix d'aubaine.

De plus, il y a une énorme valeur cachée dans ce portefeuille. Puisqu'une partie importante de notre stratégie consiste à participer à des placements privés, nous obtenons souvent des bons de souscription en prime lors de ces financements. Un bon de souscription est une option permettant d'acheter plus d'actions d'une entreprise à un prix prédéterminé pendant une durée prédéterminée.

Supposons que nous recevons un bon de souscription d'une entreprise avec un prix d'exercice de 1\$ par action. Si l'entreprise performe bien et que le prix de l'action augmente à 1,50\$, nous avons la possibilité d'exercer les bons de souscription et d'acheter des actions à 1\$, ce qui nous rapporte un profit de 0,50\$ par action. En revanche, si le titre se transige sous 1\$, notre bon de souscription n'a aucune valeur (mais n'oubliez pas, nous l'avons reçu gratuitement).

Le fonds détient actuellement des bons de souscription de douze entreprises différentes, mais seulement une seule de ces positions nous rapporte actuellement un profit (le prix de l'action est supérieur au prix d'exercice du bon de souscription). Les onze autres n'ont pas de valeur en date d'aujourd'hui. Cependant, ces bons de souscriptions sont valides pour de longues échéances encore, allant de quatre mois à quatre ans et demi dans certains cas. Il y a donc fort à parier qu'au cours des prochaines années, ceux-ci prendront de la valeur.

Cette composante du portefeuille est absolument impossible à reproduire, et nous pensons que les bons de souscription contribueront de façon significative aux rendements du fonds dans le futur. Il s'agit d'un avantage indéniable de détenir les parts du Fonds Rivemont MicroCap ou d'y investir pour la première fois.

Changement chez Espace MicroCaps

Lorsque nous avons lancé le fonds en 2018, Rivemont a retenu les services d'Espace MicroCaps en tant que consultant pour la recherche d'opportunités

d'investissement et la stratégie de portefeuille. Espace MicroCaps possède de nombreuses années d'expérience dans le secteur des microcaps au Canada, et jouit d'une réputation exceptionnelle en Amérique du Nord pour la qualité de sa recherche et de sa sélection de titres.

Nous avons récemment été informés qu'Espace MicroCaps procédait à des changements à l'interne suite à la décision d'un des consultants, Philippe Bergeron-Bélanger, de quitter l'entreprise pour se consacrer au développement d'une entreprise technologique.

Philippe a écrit une courte lettre afin d'expliquer sa décision et vous pouvez la lire à l'Annexe A à la fin de ce texte. Nous tenons à remercier Philippe pour sa contribution et lui souhaitons du succès dans ses futurs projets!

Mathieu Martin sera désormais le président et l'unique propriétaire d'Espace MicroCaps, et sera également le consultant principal pour le Fonds Rivemont MicroCap. Comme nous travaillons déjà avec Mathieu depuis plus de deux ans, nous prévoyons que cette transition se fera tout à fait naturellement. La philosophie d'investissement d'Espace MicroCaps demeure la même et en conséquence, nous ne prévoyons aucun changement à la stratégie d'investissement du fonds.

Perspectives

La crise de la COVID-19 évolue à un rythme époustouflant. Il n'existe pas de consensus dans les prévisions des analystes et des économistes, et personne ne peut prédire avec certitude comment les choses vont continuer d'évoluer. Pour ces raisons, et comme nous l'avons toujours fait dans le passé, nous nous abstiendrons de faire des prédictions sur la direction que prendra le marché dans les semaines et les mois à venir.

Cependant, ce que nous savons avec certitude, c'est que le Fonds Rivemont MicroCap est positionné de façon exceptionnelle dans des entreprises de haute qualité. Nous avons mis davantage l'accent sur des allocations sectorielles

spécifiques, ce qui n'est pas un aspect auquel nous accordons habituellement une grande attention. Dans le contexte actuel, nous croyons qu'il est maintenant essentiel d'éviter les secteurs les plus risqués afin de nous assurer que nos entreprises traverseront la crise, même si certains des pires scénarios venaient à se produire.

Comme Warren Buffett l'a déjà mentionné: « La règle n°1: Ne perdez jamais d'argent. La règle n°2: N'oubliez jamais la règle n°1. » Nous prenons ce conseil à cœur dans la situation actuelle, et nous n'investissons que dans des entreprises qui ont de très hautes probabilités de traverser la crise et d'en ressortir de belle façon.

De plus, notre niveau d'encaisse, qui s'élève présentement à plus de 10%, sera extrêmement utile afin de profiter des aubaines et possiblement des baisses subséquentes du marché, si cela venait à se produire. Jusqu'ici en avril, nous avons assisté à un rebond assez prononcé par rapport au creux atteint en mars. Il semble donc que les investisseurs sont généralement optimistes quant aux perspectives d'une reprise économique dans les prochains mois. Ceci étant dit, nous ne prenons rien pour acquis et nous continuons de gérer le portefeuille de façon prudente.

En terminant, laissez-nous vous dire à nouveau que nous espérons que vous et vos proches êtes tous en sécurité et en bonne santé. Si vous avez des questions ou des préoccupations, n'hésitez pas à nous en faire part. Il en va de même si vous souhaitez augmenter votre participation dans le fonds. Vous pouvez maintenant investir à des prix considérablement plus bas qu'il y a deux mois à peine.

Merci encore une fois pour la confiance que vous nous accordez, et au plaisir de communiquer à nouveau lors de notre prochaine mise à jour.

Demeurez optimistes. Nous allons passer au travers de la crise!

Les investissements Rivemont

Gestionnaire du Fonds Rivemont MicroCap

Le Fonds est disponible en vertu de dispenses prévues aux exigences de prospectus, conformément au Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription, et il n'est donc offert qu'aux investisseurs qualifiés, incluant les clients de gestionnaires de portefeuille. Ce document ne constitue pas une recommandation ni un conseil lié à un investissement et est présenté à titre d'information seulement.

Annexe A - Lettre de départ de Philippe Bergeron-Bélanger

Chers clients et clientes du Fonds Rivemont Microcap,

J'aimerais prendre environ deux minutes de votre temps pour vous annoncer que j'ai pris une importante décision personnelle et vous expliquer les raisons derrière ce choix. Effectif le 31 mars 2020, j'ai quitté toutes mes fonctions et cédé mes parts dans Recherche MicroCaps Canada Inc. (« RMC »), compagnie détenant le blogue Espace MicroCaps et agissant comme Consultant pour le Fonds Rivemont MicroCap depuis le lancement le 18 janvier 2018.

Cette décision, annoncée à la mi-février à Mathieu, Jean et Martin, a été réfléchi et mûrie pendant plusieurs mois. Je serai candide avec vous, bien que le succès de vos investissements boursiers chez Rivemont me tienne énormément à cœur, après plus de 5 ans comme investisseur à temps plein et plus de 2 ans comme Consultant chez Rivemont, j'ai senti le besoin de relever de nouveaux défis.

Après avoir expérimenté et goûté aux succès d'entrepreneurs inspirants à titre d'investisseur externe, j'aimerais vivre cette expérience formidable de contribuer à la croissance d'une entreprise technologique à la fois comme employé et actionnaire. Malheureusement, dans le contexte de mon implication dans le Fonds Rivemont MicroCap, il aurait été difficile de pouvoir relever ce défi sans détourner partiellement mon focus et/ou me placer dans une position d'apparence de conflits d'intérêts auprès des investisseurs du Fonds.

Bref, maintenant que mon départ est officiel... À tous et à toutes, je vous dis :
MERCI!

Merci d'avoir cru en nous et d'avoir permis à notre rêve de participer au lancement d'un fonds d'investissement dans les microcaps de devenir une réalité. Sans aucune hésitation, cette expérience a été enrichissante pour moi sur toute la ligne. Comme vous avez pu le lire dans cette mise à jour trimestrielle, le Fonds bat tous les indices de référence depuis son lancement et plus particulièrement, dans le contexte de la crise sanitaire de la COVID-19.

Certes, les temps seront plus difficiles au cours des prochains mois, mais je vous parle d'expérience quand je vous dis qu'il est plus pertinent que jamais de ne pas paniquer et de garder un horizon d'investissement à long terme afin de profiter des opportunités exceptionnelles qui se présenteront.

D'ailleurs, j'ai pu admirer de près le sang-froid et la discipline de Mathieu, Jean et Martin au cours des dernières semaines et je suis certain qu'ils continueront de faire un excellent travail. Je demeure très confiant que mon argent est entre de bonnes mains. Pour ceux qui n'oseraient pas me poser la question, je préfère être transparent et y répondre : mes actifs restent principalement investis dans le Fonds Rivemont MicroCap. Il me serait impossible de recréer un portefeuille d'une telle qualité sans influencer le cours des actions dans le marché.

C'est la fin pour moi comme Consultant pour le Fonds Rivemont MicroCap, mais l'aventure ne fait que commencer et je compte bien la continuer avec vous à titre d'investisseur dans le Fonds.

Sur ce, je vous souhaite à tous et à toutes, ainsi qu'à votre famille et vos proches, santé et sécurité financière en ces temps fort exceptionnels.

N'hésitez pas à m'écrire à ma nouvelle adresse courriel phil@bergeronbelanger.com si vous avez des questions ou simplement pour prendre des nouvelles. Il me fera plaisir de rester en contact avec chacun

d'entre vous.

Sincèrement,

Philippe Bergeron-Bélanger

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

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

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

Copyright © 2020 Rivemont, All rights reserved.

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

