



George Stedman, CFA
Gestionnaire de portefeuille principal

RBC Dominion valeurs mobilières Inc.
1501 McGill College, Suite 2150
Montréal, QC, H3A 3M8
Tél: 514-840-7626
Fax: 514-840-7639
george.stedman@rbc.com
www.georgestedman.com

Fin D'année 2020

Bonne année. Il est difficile de savoir par où commencer pour décrire ce qui a été une année angoissante pour nous tous. En janvier, l'OMS a mis en garde contre un nouveau virus en Chine. En février, nous savions que la maladie se propageait dans le monde entier. Du 20 février au 24 mars, alors que l'Europe se confinait, « l'indice MSCI Monde a perdu plus d'un tiers de sa valeur, entraînant une hémorragie de la somme stupéfiante de 18 000 milliards de dollars américains ». (Reuters dans The Globe and Mail, 22 décembre)

Liz Ann Sanders, stratège en chef des investissements chez Charles Schwab (interviewée dans Barron's, le 1er janvier) a bien décrit la crise et le boom de 2020 : « C'est ce mélange monstrueux de tant d'autres périodes et crises. La gravité du ralentissement économique est comparable à celle de la Grande Dépression, même si, espérons-le, elle sera de bien plus courte durée. La rapidité avec laquelle le marché s'est effondré n'est pas sans rappeler celle de 1987. Cela me fait aussi beaucoup penser au 11 septembre en raison du bilan humain et à la crise financière en raison des efforts déployés par les autorités monétaires.»

En 2020, l'indice boursier américain le plus connu, le Dow Jones Industrials, qui regroupe 30 des plus grandes valeurs vedettes, a été négatif pendant la majeure partie de l'année, mais a terminé avec un rendement total (qui inclut les dividendes) de 7,6 % (mesuré en dollars canadiens). dollars, 9,7 % en dollars américains). Le S&P 500 a généré un rendement de 16,1 % au Canada et le NASDAQ un rendement pétillant de 40,7 %. Le modeste S&P/TSX a enregistré un rendement de 5,6 %. Plus il y avait de technologie dans l'indice, mieux c'était. Les rendements du S&P 500 étaient principalement dus aux cinq grandes actions : Alphabet, Amazon, Apple, Facebook et Microsoft. Ce n'est qu'au cours des derniers mois de l'année que certains autres groupes se sont ralliés.

Les comparaisons avec la bulle Internet de la fin des années 1990 abondent. Le S&P 500 a surperformé le Dow Jones avec la plus grande marge depuis 1998. Près de 500 entreprises sont devenues publiques en 2020, soit le plus grand nombre depuis 1999 (Barron's, 1er janvier). Comme à la fin des années 1990, les day traders sont devenus une force. Les applications de trading sans commission comme Robinhood ont rendu les investissements spéculatifs aussi attrayants qu'un jeu vidéo. L'achat d'options d'achat par les particuliers a poussé les actions sous-jacentes à la hausse.

L'énorme décalage entre la pire économie et les cours boursiers records est flagrant. Les taux d'intérêt proches de zéro ont stimulé la spéculation et les prix des actifs, mais pas tellement l'économie. Les gens n'ont pas pu dépenser leur argent, c'est pourquoi les mesures de relance du gouvernement ont été consacrées à l'épargne et à la spéculation, et non aux restaurants et aux voyages. Dans une certaine mesure, le marché

boursier a fait le tri entre les gagnants et les perdants de la nouvelle normalité, comme les bénéficiaires au foyer. La Bourse a peut-être aussi passé ces 9 derniers mois à anticiper la réouverture que nous espérons permettre grâce aux vaccins.

Quand je pense aux énormes forces macroéconomiques qui ont bouleversé les marchés cette année – confinements liés à la pandémie, taux d'intérêt proches de zéro, dépenses gouvernementales massives. Je pense que tout cela semble si évident – avec le recul. Parlons plutôt des actions. Certaines des sociétés répertoriées ci-dessous ont des cours boursiers qui ont sans doute dépassé leurs fondamentaux, qui, espérons-le, rattraperont leur retard.

Amazon, l'une des 5 grandes valeurs du S&P 500, a augmenté de 76 % en 2020 et n'a pas versé de dividende. Fondée par Jeff Bezos dans son garage en tant que librairie en ligne, AMZN vend désormais dans toutes les grandes catégories. Il représente environ 20 % des ventes au détail en ligne aux États-Unis et compte quelque 300 millions de clients. Son Amazon Web Services est l'une des 3 plus grandes sociétés de cloud computing. C'est également une importante entreprise de divertissement, un fabricant d'électronique et une entreprise de transport.

Berkshire Hathaway suit AMZN par ordre alphabétique dans cette liste et constitue un joli contrepoint. BRK.B a gagné 2,4% en 2020 et n'a pas versé de dividende. BRK.B a sous-performé le S&P 500 pendant deux années consécutives et se négocie désormais à environ 1,2 fois la valeur comptable, un niveau auquel Warren Buffett, 90 ans, a déclaré que BRK.B rachèterait volontiers ses actions. Le plus gros investissement public de BRK est de loin celui d'Apple, évalué à environ 125 milliards de dollars à la fin du troisième trimestre. BRK dispose d'environ 145 milliards de dollars de liquidités.

Boralex a gagné 93 % en 2020 et affiche désormais un rendement en dividende de 1,4 %. Elle a été fondée par Cascades, le fabricant canadien de papier papier, qui possédait certains des premiers sites de production d'énergie distribuée rattachés à ses anciennes usines de papier. Depuis ses racines dans l'hydroélectricité, BLX produit désormais de l'électricité principalement à partir de l'énergie éolienne, principalement en France, mais aussi au Canada et aux États-Unis. Outre l'énergie éolienne et hydroélectrique, BLX produit également de l'électricité à partir de résidus de bois et de gaz naturel et se développe dans le solaire. Les actions BLX ont évidemment bénéficié de l'énorme engouement pour l'énergie verte.

Labrador Iron Ore Royalty Corp. a gagné 32,4 % en 2020 et a remarquablement versé des dividendes de 2,95 \$. Le FRV est un investissement quelque peu unique dans l'industrie minière. Elle détient 15,1 % de la Iron Ore Company of Canada et reçoit une redevance de 7 % et une commission de 0,10 \$/tonne sur tous les produits de minerai de fer d'IOC. Le fer de haute qualité d'IOC est plus propre à fondre que les matériaux de qualité inférieure et est demandé dans le monde entier. Le LIF est un favori sentimental parce que mon père a conçu les installations de transbordement à Sept-Îles, au Québec, dans les années 1960.

Microsoft a augmenté de 41 % en 2020 et cède désormais 1 %. MSFT vend une gamme de produits logiciels et, avec Amazon et Alphabet, est l'une des trois grandes sociétés de cloud computing via son activité de cloud public à croissance rapide appelée Azure. MSFT vend également des appareils pour l'informatique et les jeux. Comme AMZN et GOOGL, MSFT a été parmi les grands bénéficiaires des commandes de séjour à domicile. La suite logicielle bureautique basée sur le cloud de MSFT, Office 365, a été introduite avec succès en tant

qu'outil de productivité et de collaboration numérique pour une main-d'œuvre flexible en termes de localisation.

Park Lawn Corporation est le titre le plus récent du portefeuille. Le PLC a chuté de 4,6 % en 2020 et rapporte désormais 1,6 %. PLC possède et exploite 230 cimetières et salons funéraires en Amérique du Nord. Le secteur des soins funéraires est très fragmenté. Les exploitants familiaux représentent 70 % de l'industrie. Le leader du secteur réalise 16 % des revenus du secteur. PLC est le numéro 2 avec des revenus estimés à 330 millions de dollars en 2020, soit une part de 1,6 % du secteur. PLC a la possibilité de se développer en consolidant les petits opérateurs. Son siège social est à Toronto mais 70 % de ses revenus proviennent des États-Unis.

Je termine souvent cette lettre trimestrielle par une anecdote personnelle. La pandémie a été dure pour tout le monde. Je vous souhaite à tous une bonne santé en 2021.

Sincèrement,

George Stedman, CFA
Gestionnaire de portefeuille principal
Veuillez nous rendre visite sur www.georgestedman.com

RBC Dominion valeurs mobilières Inc.* et Banque Royale du Canada sont des entités juridiques distinctes et affiliées. * Membre-Fonds canadien de protection des épargnants. RBC Dominion valeurs mobilières Inc. est une société membre de RBC Gestion de patrimoine, division opérationnelle de Banque Royale du Canada. ® / MC Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence. © RBC Dominion valeurs mobilières Inc. 2023. Tous droits réservés.