



**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

## Premier Trimestre 2014

Cette lettre trimestrielle est plus courte et plus tardive que d'habitude, car j'ai eu une rencontre rapprochée d'un genre sans importance avec le système de santé. Même une opération mineure programmée depuis longtemps a suffi à réaffirmer ma conviction que les infirmières sont des héroïnes. Comme l'a observé Warren Buffett, il est étonnant que la société choisisse de payer des personnes vraiment importantes comme les infirmières (et les enseignants, un autre de ses favoris personnels et le mien) moins que des gens de la finance comme moi. Quoiqu'il en soit, dans cette lettre, après un examen rapide du premier trimestre, je reviendrai sur les sujets de la finance comportementale (psychologie combinée à la finance) et de l'investissement indiciel à faible coût.

Le premier trimestre 2014 a été en quelque sorte le revers de 2013. Les obligations et les actions sensibles aux taux d'intérêt comme les services publics, qui étaient mauvaises l'année dernière, se sont plutôt bien comportées au premier trimestre. L'énergie et les mines (matériaux), qui étaient mauvaises l'année dernière, ont été deux des meilleurs secteurs du premier trimestre. Les secteurs les plus performants de l'année dernière ont commencé l'année en force, mais ont fortement faibli au cours des dernières semaines. (Il faut dire que nous ne détenons malheureusement aucune des actions les plus performantes de l'année dernière, biotechnologiques et Internet, car j'ai tendance à fondre, voire à me brûler, lorsque j'essaie de m'élever.) Il reste bien sûr à voir si la faiblesse récente préfigure une baisse générale des actions. Il semble que cela fait des années (trois) qu'il n'y a pas eu de baisse décente de 10 %. Comme vous le savez probablement, j'ai une superstition sur la saisonnalité du marché boursier, car il semble qu'environ trois ans sur quatre, les actions ont tendance à culminer au printemps et à baisser dans la morosité de l'automne. Vendez en mai et partez, revenez après la fête du Travail. La seule véritable signification de ce schéma saisonnier pour moi est que je me retiendrai de faire une danse de touchdown pour célébrer un premier trimestre positif.

Avec différents degrés d'engagement, j'essaie de mettre en pratique ce que Warren Buffett et d'autres de son acabit prêchent. Le message du président de cette année dans le rapport annuel de Berkshire Hathaway contenait de très bons conseils en matière d'investissement. Certains d'entre vous ont remarqué que Buffett a conseillé aux investisseurs non professionnels, comme le fiduciaire de l'un de ses legs testamentaires à sa femme, de « placer 10 % dans des obligations d'État à court terme et 90 % dans un fonds indiciel S&P 500 à très faible coût ». Ce n'est pas ainsi que j'ai investi vos économies et comme le sujet de l'investissement indiciel revient si souvent, j'ai pensé que je devais vous expliquer pourquoi.

Cette année, Buffett a également recommandé d'investir « dans des actions comme vous le feriez dans une ferme ». Un vieil adage dit que « investir, c'est comme une barre de savon : plus vous la manipulez, plus elle se réduit ». L'un des problèmes de l'investissement dans les indices est que l'envie de faire quelque chose peut être très difficile à résister, surtout dans une bulle qui monte rapidement ou en cas de krach. La peur du regret, soit de rater quelque chose, soit, pire, de perdre quelque chose, peut être une motivation très puissante.

Les marchés ne peuvent être efficaces que si les investisseurs sont dénués d'émotions. Après tout, la seule raison d'investir dans quelque chose d'aussi abstrait et impersonnel qu'un indice est qu'il monte. S'il ne monte pas, la tentation est de vendre. J'espère qu'en achetant des actions à long terme sur la base de critères clairs (par exemple, un rendement constamment élevé sur le capital investi et un rendement élevé du cash flow libre) et d'une philosophie d'investissement définie (un équilibre constant entre actions, obligations et liquidités), mes clients et moi-même nous attacherons à la fois au processus d'investissement et aux investissements. Un exemple que j'aime utiliser est Walt Disney. Mes enfants ont apprécié les mêmes classiques Disney que moi il y a des décennies et bien d'autres encore. Disney continue d'ajouter de nouveaux succès et d'augmenter la valeur de sa bibliothèque. N'importe quel visiteur d'un parc Disney cette année (vous savez, je suis très attentif) sera impressionné par le nombre de costumes du film Frozen vendus. J'espère aussi qu'au fil du temps, un investissement dans Walt Disney, par exemple, deviendra plus qu'un simple chiffre ou un rendement annuel. Sachant qu'il est probable que Disney continue à produire des films année après année (même si la fréquence des succès varie), il est plus facile de rester attaché à cet investissement, récolte après récolte, saison après saison.

Une autre des difficultés que je vois dans l'investissement dans les indices boursiers est de ne pas savoir quel indice choisir. Le biais de récence, la tendance à extrapoler les résultats récents dans le futur, peut conduire à de mauvais choix. Le S&P 500 représente les géants américains et ils ont tendance à être étudiés de manière très approfondie. C'est peut-être l'espace le plus efficace sur le marché boursier mondial. Cependant, les Canadiens ont eu beaucoup de mal à s'en tenir aux actions américaines au cours de la première décennie de ce siècle, car le marché boursier canadien s'est beaucoup amélioré, année après année. J'ai entendu parler de tous les échecs perçus des États-Unis et des avantages du Canada. Dans les années 2000, les Canadiens pouvaient facilement justifier le choix de l'indice boursier canadien, mais combien n'auraient pas remis en question ce même choix au cours des années 1990, lorsque le S&P TSX s'est fait écraser par le S&P 500. De même, la tentation a été grande d'investir dans divers secteurs à divers moments – Internet l'année dernière, peut-être l'or l'année d'avant. Les partisans de l'investissement indicial peuvent faire valoir qu'une façon de contourner le problème du choix du bon indice est d'investir dans l'indice le plus large possible – l'indice mondial. Même après la montée en flèche des cours boursiers au cours de la dernière année et demie, l'indice boursier mondial MSCI a enregistré un rendement annuel de seulement -0,7 % (1,2 % en dollars américains) au cours des 14 dernières années et quart. Je dirais qu'il aurait été très difficile de s'y tenir lorsque d'autres stratégies et d'autres investisseurs semblaient gagner de l'argent ici et là.

Sincèrement,

George Stedman, CFA  
Gestionnaire de portefeuille principal  
*Veuillez nous rendre visite sur [www.georgestedman.com](http://www.georgestedman.com)*