



**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

## Deuxième Trimestre 2014

Les marchés financiers n'ont pas connu grand-chose au deuxième trimestre. Les rendements obligataires ont légèrement baissé, le marché obligataire canadien a enregistré un rendement de 2 %, presque 5 % au premier semestre. Le dollar canadien a progressé de 3,5 % au deuxième trimestre et a presque été à égalité au premier semestre. Le marché boursier canadien, mesuré en dollars canadiens, a largement surperformé, en hausse de 6,4 % au deuxième trimestre contre 1,6 % pour le S&P 500. Le TSX a repris du poil de la bête en 2014 après avoir été très en retard en 2013.

Selon un collègue qui a suivi les résultats, 1 004 jours se sont écoulés depuis la dernière correction de 10 % du S&P 500. C'est remarquable, car les corrections de 10 % étaient autrefois normales, presque annuelles.

Le trimestre dernier, j'ai parlé de l'investissement indiciel et de deux des principes de la finance comportementale, la peur du regret et le biais de récence, qui contribuent ensemble à expliquer pourquoi les investisseurs ont tendance à s'inquiéter après les baisses des marchés boursiers et à se montrer complaisants, voire avides, après les hausses. La semaine dernière, alors que je célébrais le Jour de l'Indépendance, j'ai lu un article de Patrick O'Shaughnessy, *Investor Behavior: The Final Frontier*, qui chiffrait cet impact. O'Shaughnessy écrit :

« ... au cours des 15 dernières années (et ce sera probablement le cas au cours des 15 prochaines années), le « rendement des investisseurs » (pondéré en dollars, ce que les investisseurs gagnent réellement) du [Vanguard 500 Index Fund] a été considérablement inférieur au « rendement total » (pondéré dans le temps, ce que le fonds lui-même gagne). Le rendement sur 15 ans du fonds lui-même est de 4,25 % par an, ce qui sur 15 ans représente 86,7 %. Mais le « rendement des investisseurs », tel que calculé par Morningstar, n'était que de 2,29 % par an pour un rendement total de 40,4 %.

Cela signifie que, comme les investisseurs sont entrés et sortis du fonds au mauvais moment, ils ont manqué plus de la moitié du rendement total généré par le fonds.

Maintenant qu'investir est presque gratuit, nous sommes face à la dernière frontière : comment protéger efficacement les investisseurs contre eux-

mêmes. Les meilleurs conseillers financiers gagnent leur vie en faisant exactement cela : en gardant les clients orientés vers le long terme en période de cupidité/euphorie et en période de peur/panique.

J'ai découvert qu'une façon de rester concentré sur les objectifs à long terme est d'investir dans des entreprises qui peuvent signifier plus qu'un simple rendement trimestriel : des entreprises qui peuvent gagner quelque chose qui se rapproche de la fidélité. Le trimestre dernier, j'ai décrit mon attachement à long terme à Walt Disney. Je suis un investisseur thématique. J'identifie les changements sociétaux à long terme et j'essaie de positionner les clients avant eux. Pratiquement toutes nos actions ont été, dans mon esprit du moins, classées dans un thème à long terme ou un autre. Disney est un créateur de premier plan de contenu de divertissement qui peut être distribué sur de nombreux types d'appareils.

Certains de nos thèmes d'investissement à long terme sont évidents. Le vieillissement de la population m'a conduit vers les sociétés de soins de santé en général et vers Johnson and Johnson en particulier. J'aime aussi sa note de crédit AAA, qui est meilleure que celle des États-Unis, et son record enviable de dividendes de 52 années consécutives d'augmentation des dividendes. Aujourd'hui, J&J rapporte 2,6 %. Les dividendes sont l'un de nos thèmes d'investissement préférés.

Le Globe and Mail du 3 juillet a publié un article intitulé Power Surge: A World of Gadgets Sends Electricity Usage Soaring. L'électricité est un autre de nos thèmes à long terme. La prolifération des appareils connectés signifie que « la consommation d'électricité de ces appareils électroniques augmente à un rythme de 6 % par an, soit deux fois plus que la hausse de la consommation énergétique mondiale globale ». Nous investissons dans des sociétés hydroélectriques de toutes tailles. Fortis est la plus grande société de services publics détenue par des investisseurs au Canada. Elle détient le meilleur bilan d'augmentations consécutives des dividendes au Canada, 41 ans. Aujourd'hui, Fortis rapporte 3,9 %. Algonquin Power & Utilities Corp. possède et exploite un portefeuille de générateurs d'électricité renouvelable et d'entreprises de distribution de services publics durables en Amérique du Nord. Au cours des trois dernières années, Algonquin, une ancienne fiducie de revenu, a augmenté son dividende de 11,5 % par an. Le rendement actuel d'Algonquin est de 4,2 %.

La hausse de la production d'hydrocarbures en Amérique du Nord a renforcé notre enthousiasme pour les pipelines principaux et pour les sociétés énergétiques intermédiaires ainsi que pour les chemins de fer. Enbridge Inc. et Transcanada Corp. sont deux des plus grandes sociétés de pipelines en Amérique du Nord. Enbridge verse des dividendes depuis 61 ans et le dividende a été augmenté chaque année depuis 1996. Le rendement d'Enbridge est de 2,8 %. Le dividende de Transcanada a un taux de croissance annuel composé de 7,2 % au cours des 14 dernières années. Aujourd'hui, Transcanada rapporte 3,7 %.

Altagas est une société d'infrastructure énergétique qui traite le gaz naturel, produit de l'électricité et fournit des services publics. Elle bénéficie d'un gaz naturel bon marché et abondant. Au cours des trois dernières années, Altagas a augmenté son dividende en moyenne de 7,1 % par an. Le rendement d'Altagas est de 3,6 %. Inter Pipeline transporte du pétrole brut et traite du gaz naturel, principalement en Alberta. Elle est devenue une société en 2013. Au cours des 5 dernières années, le taux de croissance annuel composé du dividende a été de 8,8 % et il rapporte maintenant 4 %.

Les pipelines offrent aux producteurs d'énergie efficacité et faible coût, les chemins de fer offrent flexibilité. Depuis son introduction en bourse en 1995, le Canadien National a augmenté son dividende chaque année, augmentant à un taux annualisé de 16 % au cours de cette période. Le rendement du CN est de 1,4 %.

Souvent, le défi n'est pas de trouver des thèmes prometteurs à long terme dans lesquels investir, mais de trouver des moyens raisonnables et peu risqués de le faire. J'espère pouvoir illustrer certains de nos autres thèmes au cours des prochains trimestres.

Sincèrement,

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