



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 2012

L'année dernière a été un véritable cliffhanger. Après avoir connu des ventes massives de septembre à novembre, les marchés boursiers ont remonté en décembre, avant de finalement escalader la falaise le premier jour de janvier 2013. Pour la première fois depuis ce qui semble être une éternité, les actions ont fait mieux que les obligations l'année dernière. Peut-être qu'après 5 ans de politique de taux d'intérêt zéro, les rendements obligataires ne peuvent plus baisser beaucoup (et donc les prix des obligations ne peuvent plus augmenter beaucoup).

Pendant la crise financière de 2008-2009, nous avons acheté des obligations d'entreprises pour la première fois depuis de nombreuses années. Mais les écarts de taux sur les obligations d'entreprises se sont maintenant normalisés dans une large mesure et nous sommes quelque peu enclins à vendre des obligations d'entreprises. Nous l'avons fait un peu l'année dernière, en particulier dans les comptes à impôt différé, et nous prévoyons d'en faire plus cette année. Nous avons l'intention d'utiliser le produit de la vente pour acheter des obligations d'État, acheter des CPG ou acheter des actions qui versent des dividendes.

Nous avons joint un tableau échantillonnant les dividendes que vos actions versent et l'augmentation du dividende au cours des deux dernières années. Ce n'est pas le rendement du dividende qui est essentiel, mais le taux d'augmentation du dividende. Le rendement sur coût (YOC) est également essentiel pour l'investisseur à long terme. Albert Einstein aurait qualifié l'intérêt composé de huitième merveille du monde. C'est ce que je ressens pour le YOC. Par exemple, j'ai acheté pour la première fois des actions 3M il y a 30 ans, lorsque les actions valaient environ 9,00 \$, ajustées pour les fractionnements. À l'époque, elles versaient un dividende ajusté de 0,40 \$ et rapportaient 4,4 %. Aujourd'hui, les actions se négocient à 95 \$, versent un dividende de 2,36 \$ par action et rapportent 2,47 %. Pour ceux qui détiennent ces actions en continu depuis 1982, le YOC est de 26 % par an. C'est un exemple frappant pour illustrer un point de vue, et il a fallu 30 ans pour le faire.

(J'ai commencé dans cette entreprise au début de 1981 et le mois dernier, j'ai célébré mes 30 ans de travail chez Dominion Securities (comme on l'appelait autrefois). En guise de remerciement, la RBC m'a donné un catalogue de cadeaux parmi lesquels choisir. J'ai décidé d'acheter un nouveau vélo pour suivre mon fils, qui aura 7 ans lorsque la neige fondra. Dans ce qui n'était, je l'espère, qu'un commentaire involontaire sur mon âge avancé, ce nouveau vélo de montagne brillant était équipé d'un GPS, donc je suppose que je pouvais retrouver mon chemin vers la maison. Il sera certainement utile à Ville Mont-Royal.)

Warren Buffett est connu pour dire que sa période de détention préférée pour une action est la vie. Ce qu'il veut dire, c'est que c'est l'attitude à adopter avant d'investir. Je doute qu'il possède aujourd'hui des actions

comme celles que possédait son partenaire dans les années 1950 ou 1960. Nous ne recherchons pas non plus les mêmes dividendes qu'il y a cinq ans. À l'époque, au plus fort de la Grande Récession, nous mettions l'accent, en plus des obligations d'entreprises, sur des actions comme celles des services publics, des produits pharmaceutiques, de l'alimentation, des pipelines – des entreprises dont les activités sont relativement prévisibles et qui présentent un attrait évident en tant que payeurs de dividendes. Dans certains cas, nous avons eu de la chance. (Et comme on dit dans les courses de voiliers, dans les vents changeants, on a plus de chance que d'intelligence.) Nous avons choisi les chemins de fer parce que leurs droits de passage étaient des atouts uniques. Il ne m'est pas venu à l'esprit à l'époque qu'ils deviendraient d'importants transporteurs de pétrole. Nous avons investi dans les pipelines parce que leurs droits de passage constituaient des barrières à l'entrée de concurrents. Franchement, je ne pensais pas que, par exemple, TransCanada pourrait remplacer le gaz de l'Ouest canadien par du pétrole dans son pipeline principal canadien. Aujourd'hui, nous nous concentrons davantage sur ce que j'appelle des sources non conventionnelles de revenus de dividendes. Des petites entreprises, des entreprises cycliques ou même, comme les sociétés forestières que nous avons achetées à la fin de l'année dernière, des entreprises qui pourraient être la source de bons dividendes à l'avenir.

Il y a beaucoup de choses que j'aime dans les vacances de Noël et du Nouvel An. Regarder au-dessus d'un précipice fiscal n'en faisait pas partie. C'était un moment magique pour mes enfants. J'aime que ma garde-robe ait tendance à être renouvelée (grâce à ma femme, l'autre K. Middleton) et que j'aie généralement de bons livres et du temps pour les lire. Cette année, ma sœur m'a offert un premier roman de M. L. Stedman, *The Light Between Oceans*. L'auteur est manifestement de bon caractère et a écrit une histoire émouvante et triste sur la maternité. De plus, ma cliente Kathryn m'a donné *Tap Dancing to Work: Warren Buffett on Practically Everything, 1966-2012* (Merci Kathryn.) Il s'agit d'un recueil d'articles de Carol Loomis par et sur Buffett parus dans *Fortune*. Il est bien sûr rempli d'aphorismes de Buffett, connus sous le nom de buffettismes, tels que : « Il est généralement beaucoup plus rentable de s'en tenir simplement à ce qui est facile et évident que de résoudre ce qui est difficile... Dans l'ensemble, cependant, nous avons fait mieux en évitant les dragons qu'en les tuant. » Je vous en donnerais bien un exemplaire, mais, vous me connaissez, j'attends la version poche.

Je terminerai cependant par une autre citation. Lorsqu'on lui a demandé d'expliquer son succès, Buffett a répondu :

Je peux certainement définir le bonheur, car je suis heureux. Je peux faire ce que j'aime faire chaque jour de l'année. Je peux le faire avec des gens que j'aime et je n'ai pas à m'associer à des personnes qui me retournent l'estomac. Je fais des claquettes pour aller au travail et, une fois sur place, je pense que je suis censé m'allonger sur le dos et peindre le plafond. C'est très amusant. (Buffett dans Loomis, 2012, p. 135)

Merci à vous tous de rendre mon travail amusant, bonne année.

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.