



---

**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 2010**

Le taux de rendement de votre portefeuille pour les douze derniers mois, ainsi que pour l'année en cours et les années civiles précédentes, suit cette lettre.

Nous présentons le rendement pour l'année en cours et les années civiles précédentes car le 1er janvier est un point de départ cohérent qui facilite les comparaisons (et parce que le CFA Institute désapprouve le tri des dates de début et de fin). Nous aimons également présenter les rendements sur 12 mois. Ils sont présentés dans les médias et nous sommes tous habitués à penser en intervalles de 12 mois. Cependant, je vous préviens que les rendements sur 12 mois glissants sont très volatils. Lorsque l'on réfléchit aux taux de rendement, il est important de se rappeler que le point de départ (dans ce cas, le 1er avril 2009) est aussi important que la date de fin. Ce trimestre, le point de départ des rendements sur 12 mois n'est même pas à un mois du creux de la crise financière. La différence avec il y a 12 mois est le jour et la nuit. Le marché boursier est connu comme le Temple des Regrets. Tout comme les rendements sur 12 mois, les regrets ont changé l'année dernière : on est passé du regret de ne pas avoir vendu plus au regret de ne pas avoir acheté plus.

J'ai toujours été émerveillé par la capacité du secteur de l'investissement à inventer un nouveau jargon pour décrire ce qui est nouveau (et j'y ai souvent ajouté ces lettres trimestrielles). Je ne peux m'empêcher de partager mon préféré du moment. Après la popularisation du « BRIC » (Brésil, Russie, Inde et Chine) dont j'ai parlé il y a quelques années et qui résume le thème des marchés émergents et des matières premières, le terme « PIGS » (Portugal, Italie ou Irlande, Grèce et Espagne) est devenu courant l'année dernière. Il reflétait l'idée que le risque de défaut de crédit souverain était devenu une préoccupation après les dépenses publiques massives en réponse à la crise économique. Mais la nouvelle caractérisation est celle des pays du « Club Med », qui a été inventée pour exprimer ce que l'on dit être l'attitude détendue des gouvernements du Portugal, de l'Italie, de la Grèce et de l'Espagne à rembourser les dettes. Après tout, la Grèce, qui est au centre des attentions du monde ce mois-ci, a été en défaut de paiement environ la moitié du temps depuis sa création en 1827.

---

\* Les taux de rendement sont mesurés : sur le portefeuille consolidé sur une base pondérée dans le temps (qui tient compte de la date et du montant des ajouts et des retraits de chaque compte); sont les rendements totaux (incluant les intérêts, les dividendes et les variations de prix); sont calculés en dollars canadiens; les frais ont été déduits.

Sur cette page se trouve un tableau que nous appelons « surveillance des dividendes ». Il répertorie un échantillon d'actions qui ont annoncé des augmentations de leurs dividendes au cours des derniers mois seulement. À plusieurs reprises au cours des deux dernières années, j'ai décrit mon thème d'investissement global pour les actions comme étant l'accent mis sur la croissance des dividendes.

Company	Dividend Notes	2009 Dividend per share (\$)	Indicated Dividend for 2010 (\$)	Current Dividend Yield
BCE Inc.	Raised their dividend 3 times in 2009 (19% total increase).	\$1.54	\$1.74	5.83%
Canadian National Railway	Increased every year since they went public in 1995.	\$1.01	\$1.08	1.75%
CCL Industries	Increased 8 years in a row.	\$0.60	\$0.64	2.26%
Coca Cola	7% increase. Increased for 48 years in a row.	\$1.64	\$1.76	3.20%
Colgate Palmolive	21% increase. 44 <sup>th</sup> consecutive annual increase.	\$1.76	\$2.12	2.49%
Enbridge Inc.	Over the past 10 years the dividend has increased an average of 10% each year.	\$1.48	\$1.70	3.51%
Fortis Inc.	37 <sup>th</sup> consecutive increase, the longest record of any public company in Canada.	\$1.04	\$1.12	3.88%
Intel Corp.	12.5% increase. Has increased from \$0.08 in year 2000.	\$0.56	\$0.63	2.80%
Pall Corp.	10% dividend increase, 6 <sup>th</sup> year in a row.	\$0.58	\$0.64	1.58%
Shaw Communications	Has increased the dividend every year since 2000.	\$0.83	\$0.88	4.38%
3M Company	Has paid every quarter since 1916 and have increased it for 52 years in a row.	\$2.04	\$2.10	2.50%
Thomson Reuters	17 <sup>th</sup> consecutive increase.	\$1.12	\$1.16	3.20%
TransCanada	10 <sup>th</sup> consecutive increase.	\$1.52	\$1.60	4.30%
Wal-Mart	11% increase. Up every year since the company went public in 1974.	\$1.09	\$1.21	2.18%

Source: Thomson Reuters

Nous avons investi dans de nombreuses entreprises présentant a) des rendements de dividendes substantiels, b) un historique de dividendes croissants et c) des caractéristiques financières propices à des augmentations soutenues des dividendes. Cette technique de sélection atténue le risque boursier car a) des rendements élevés soutiennent les cours des actions, b) les liquidités entrant dans un portefeuille augmentent la capacité d'acheter à bas prix et c) les revenus courants augmentent la capacité d'attendre la baisse des cours des actions.

Les considérations stratégiques à long terme sont que la démographie d'une grande partie du monde développé – une population vieillissante – plaide pour une demande croissante de revenus, et de préférence une augmentation des revenus pour compenser l'inflation. L'inflation est le moyen le plus simple pour les gouvernements de réduire la valeur de leurs passifs en termes réels. Les gouvernements qui ne font pas défaut ou n'augmentent pas devront éventuellement limiter leurs dépenses et leurs emprunts et augmenter les impôts, ou être confrontés à une grève des acheteurs contre leurs obligations. Après les gains énormes des obligations d'entreprises l'année dernière et la pression sur les rendements des obligations d'État, j'ai du mal à

prévoir comment gagner beaucoup d'argent avec les titres à revenu fixe maintenant. Cela laisse néanmoins la liquidité et la sécurité comme deux bonnes raisons de détenir des titres à revenu fixe.

Mon fils de 4 ans, Matthew, et moi avons eu beaucoup de plaisir à regarder le curling aux Jeux olympiques à la télévision cet hiver. Nous ne jouons pas à ce jeu, mais nous avons appris à reconnaître un certain jargon. Lorsque les capitaines veulent qu'une pierre se déplace plus vite, ils encouragent leurs balayeurs en criant « Hourra ! Hourra ! » Lorsqu'ils veulent que la pierre se déplace plus lentement, ils crient « Arrêtez ! Arrêtez ! » J'ai pensé que c'était pareil avec les marchés financiers. Les jours où l'appétit pour les actifs à risque est élevé, les traders Hurray ! investissent dans le pétrole, les actions, les obligations à rendement élevé et le dollar canadien. Les jours où le risque est bas, le dollar américain est fort et les actions et le pétrole sont faibles. Je dois vraiment essayer ce jeu. L'hiver dernier, le risque était principalement élevé. Allez Canada !

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.