



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

Troisièmement Trimestre 2008

Du point de vue de la fin de semaine de Thanksgiving, la fin du troisième trimestre semble être il y a longtemps, mais la mesure des rendements à la fin du trimestre facilite les comparaisons. Les baisses à deux chiffres subies par les marchés boursiers sont détaillées dans les rendements de référence ci-joints. Vous y trouvez également un tableau qui énumère vos déclarations pour les années civiles précédentes et les neuf premiers mois de 2008, ainsi que divers indices non gérés représentant les marchés boursiers, obligataires et au comptant.

Au milieu de ce que Warren Buffett a récemment appelé la « plus grande crise financière de ma vie d'adulte » et après la pire semaine de l'histoire de 113 ans du Dow Jones Industrial Average, il est difficile de penser droit. Mais au fil des ans, j'ai passé beaucoup de temps à m'inquiéter des pires scénarios, tels que l'événement de 100 ans auquel j'ai fait référence au dernier trimestre. Ma philosophie personnelle a toujours été de m'attendre au pire et d'espérer que je ne suis pas déçu. Dernièrement cependant, j'ai été déçu. Notre philosophie d'investissement a été conçue en tenant compte de ces éventualités.

La base de notre philosophie d'investissement est que l'avenir est incertain. Par conséquent, nous ne gérons que des portefeuilles équilibrés avec des limites préétablies sur le montant et le peu d'investissement dans les actions. Ma définition de la bonne répartition de l'actif signifie ne pas avoir à vendre à des conditions défavorables et être en mesure d'acheter dans la panique. Warren Buffett dit que le moment d'avoir peur est quand les autres sont avides et le temps d'être gourmand est quand les autres ont peur. Mais ce n'est pas parce que les investisseurs n'ont jamais été aussi paniqués que pour moi, les actions ne peuvent pas devenir moins chères. Par conséquent, nous essayons d'acheter très progressivement, car peu importe la faiblesse des actions, nous voulons pouvoir continuer à acheter. Nous ne voulons pas non plus sous-estimer combien de temps les actions restent déprimées. Dans nos achats récents, nous mettons l'accent sur le revenu. Un revenu stable dans le portefeuille devrait aider à maintenir la persévérance.

Un autre Buffettisme est que dans une vie ordinaire, vous pouvez vous attendre à en voir un ou deux, ou si vous vivez assez longtemps, peut-être trois très bonnes opportunités d'acheter des actions. À l'heure actuelle, c'est peut-être l'un de ces moments et les gouvernements semblent s'attaquer sérieusement au problème de la liquidité. Les banques, aussi paranoïaques qu'elles soient devenues au sujet du risque de contrepartie, avaient cessé de prêter, et les récentes mesures prises par les autorités gouvernementales du monde s'attaquent à ce problème.

Mais les valeurs collatérales, en particulier l'immobilier, continuent de baisser et les effets économiques du monde réel commencent seulement à se faire sentir. Le marché immobilier mettra probablement quelques années à revenir à l'équilibre et le chômage augmentera pendant au moins les

prochains trimestres. S'il s'agit d'une opportunité d'achat historique, ce ne sera pas clair avant plusieurs années encore.

Le marché boursier canadien a été particulièrement touché au cours des trois dernières semaines, alors que les prix de l'énergie et des métaux se sont effondrés. La théorie selon laquelle la demande des « Chindiens » compenserait la baisse de la demande aux États-Unis est, pour la première fois depuis qu'elle est devenue populaire il y a cinq ans, mise à l'épreuve par une récession mondiale.

Pendant la déroute boursière de 1974, lorsque les actions ont chuté à peu près autant qu'elles l'ont fait cette année, Warren Buffett a écrit dans sa lettre annuelle aux actionnaires de Berkshire Hathaway qu'il se sentait « comme un enfant dans un magasin de bonbons ». Mais ce n'est que des années plus tard, après que les actions et l'économie se soient redressées, que d'autres ont compris son vertige antérieur.

Notre propre approche consiste, encore une fois, à maintenir la proportion de votre portefeuille qui est investie dans des actions relativement stable. Acheter progressivement dans les déclinés. Mettre l'accent sur les entreprises qui ont des bilans solides et la rentabilité. Encore un autre buffettisme est qu'après Warren Buffett achète une action, ils pourraient aussi bien arrêter de négocier pendant dix ans pour tout ce qu'il se soucie. Ce qu'il veut dire, c'est que lorsqu'il investit, il agit comme s'il achetait une entreprise et, par conséquent, il se soucie de la façon dont l'entreprise se porte et non de la façon dont l'action se porte. Aucune des sociétés dans lesquelles nous investissons n'a réduit son dividende, bien que le marché boursier semble certain qu'elle le fera. De même, je suis convaincu que de nombreuses entreprises valent plus que zéro, tout comme le marché boursier semble en douter ces jours-ci. En raison de leurs bilans et de leur rentabilité meilleurs que la moyenne, bon nombre de nos entreprises en résulteront plus fortes que leurs concurrents, ceux que cela prendra. Dans la panique actuelle, de telles distinctions ne sont pas faites.

Le co-président de Berkshire Hathaway, Charlie Munger, a expliqué que Berkshire Hathaway est organisé de sorte que n'importe qui devrait être fou de ne pas prêter d'argent à Berkshire, et juste au cas où le monde deviendrait fou, ils ont un plan de sauvegarde. Au cours des dernières semaines, Berkshire a investi plus de 10 milliards de dollars en actions (que nous connaissons), mais il a récemment déclaré qu'ils garderaient au moins environ 10 milliards de dollars en main en cas d'urgence. Notre propre filet de sécurité est garanti par le gouvernement et des obligations de haute qualité. Le vieux dicton est que dans un marché baissier, celui qui perd le moins gagne. La crise ne peut être abordée comme une opportunité que si nous avons toujours des réserves avec lesquelles profiter des autres ventes forcées.

Aujourd'hui, je ne peux que souligner que nous prenons au sérieux notre responsabilité de gérer vos économies de toute une vie. L'incertitude sans précédent des dernières semaines (de 20 jours avec les plus grandes fourchettes de négociation intrajournalière depuis janvier 1987, sept se sont produites ce mois-ci, ce qui n'est que la moitié de plus) est très bouleversante mais si vous souhaitez discuter de la valeur de vos portefeuilles un jour donné (ou des marchés, de votre politique d'investissement, y compris votre tolérance au risque ou de toute autre chose), veuillez appeler.

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.