

investir en manchette

Les titres favoris des experts

Table ronde. Quatre gestionnaires de portefeuilles proposent 12 sociétés pour résister à la crise et s'enrichir.

par Jean-François Cloutier > jean-francois.cloutier@transcontinental.ca



[Illustration : Michel Rouleau]

Vous ne croyez plus pouvoir vous enrichir à la Bourse ? Reprenez espoir ! Le moment n'a probablement jamais été aussi propice à réaliser de bons rendements à long terme.

Pour repérer les titres qui présentent un bon potentiel de gain dans les prochaines années, nous avons réuni quatre gestionnaires de portefeuilles à l'occasion d'une table ronde.

François Rochon, président et portefeuilliste de Giverny Capital, est convaincu que la période actuelle représente l'« occasion d'une génération » pour les investisseurs. Sans être aussi optimiste, Valérie Cecchini, portefeuilliste chez Standard Life, croit qu'il y a de belles occasions à saisir parmi les sociétés qui profiteront des plans de relance gouvernementaux.

Nous vous présentons les 12 titres favoris de nos experts. Ils ont repéré des occasions dans le génie civil, les technologies, la finance, le divertissement et la santé, au Québec, ailleurs au Canada et aux États-Unis.

CARL SIMARD, président de Medici La prudence avant tout

Carl Simard s'inquiète des effets d'une crise économique qu'il juge bien plus grave que les précédentes.

Il adopte une stratégie de préservation du capital qui l'amène à privilégier des titres obligataires. En Bourse, il dit chercher les valeurs sûres plutôt que les coups de circuit. « En ce moment, on gère le risque plus que les rendements », dit-il.

Banque TD

M. Simard juge que les banques canadiennes disposent d'avantages concurrentiels considérables. Par exemple, elles exigent des frais élevés aux clients qui transfèrent des actifs dans une institution rivale. Parmi elles, la Banque Royale se démarque par la qualité de sa gestion. « La Royale est de la classe de Wells Fargo », affirme-t-il. La Banque Scotia est aussi attrayante, selon lui. C'est cependant la Banque TD qui a sa préférence, car il s'attend à ce que l'institution gagne des parts de marché pendant cette récession.

Manitoba Telecom Services

Le groupe de télécommunications du Manitoba présente un faible niveau de risque pour l'investisseur, ce qui le rend intéressant dans un contexte de crise boursière. Même si on ne peut pas compter sur une forte croissance de l'entreprise au cours des prochaines années, le dividende de 8 % rend le titre attrayant, mentionne M. Simard.

CML Healthcare

L'augmentation du nombre de cliniques de santé privées au Canada offre des perspectives de croissance exceptionnelles à la fiducie de revenu CML Healthcare, croit M. Simard. « C'est une des rares entreprises canadiennes

à briller dans le secteur des soins de santé privé », dit-il. La société affiche un solide bilan financier et ses activités au pays dégagent des marges bénéficiaires élevées.

Le marché américain offre aussi un bon potentiel de croissance à CML, grâce à une acquisition réalisée l'an dernier, mentionne pour sa part Valérie Cecchini. ■



Douze titres solides selon nos experts

Société (symbole)	Cours au 6 mars 2009 (\$)	Rend. total sur un an (%)	Bénéfice par action prévu en 2009 (\$)	Ratio cours-bénéfice	Rend. du dividende (%) ²
Banque TD (TD)	35,36	- 26,7	4,79 ³	7,4	7,02
CML (CLC.UN)	12,64	- 2,6	1,31	9,6	8,53
Disney (DIS) ¹	15,83	- 14,6	1,75 ⁴	9,0	2,19
Genivar (GNV.UN)	20,62	- 2,4	2,24	9,2	7,19
Johnson & Johnson (JNJ) ¹	47,97	- 13,2	4,49	10,7	3,92
M&T Bank (MTB) ¹	31,85	- 43,5	2,93	10,9	8,68
Manitoba Telecom (MBT)	32,80	- 5,96	2,95	11,1	8,02
Omnicom (OMC) ¹	22,57	- 21,2	2,63	8,6	2,68
Procter & Gamble (PG) ¹	45,73	- 19,9	3,66 ⁵	12,5	3,58
Research In Motion (RIM)	46,60	- 49,8	4,77 ⁶	9,8	0
Sigma-Aldrich (SIAL) ¹	32,67	- 21,3	2,65	12,3	1,80
Stantec (STN)	19,42	- 13,6	2,02	9,6	0

¹ Cours et bénéfice en dollars américains. ² Dans le cas de Genivar et de CML, il s'agit de distributions. ³ Pour l'exercice se terminant en octobre 2009. ⁴ Pour l'exercice se terminant en septembre 2009. ⁵ Pour l'exercice se terminant en juin 2009. ⁶ Pour l'exercice se terminant en février 2010.

Source : Bloomberg

FRANÇOIS ROCHON, président de Giverny Capital L'occasion d'une génération

S'inspirant de l'approche de Warren Buffett, François Rochon est résolument optimiste. Il juge que les évaluations boursières n'ont jamais été aussi attrayantes depuis 1974. Il vend en ce moment des sociétés évaluées à la moitié de leur valeur pour en acheter d'autres au tiers de leur valeur. Les titres qu'il recommande devraient s'apprécier annuellement de 30 % au cours des cinq prochaines années, selon lui.

M&T Bank

Le secteur financier américain a été décimé au point où l'achat d'un titre bancaire s'im-

pose, dit M. Rochon. Les banques doivent être évaluées en fonction de la confiance que nous inspirent leurs gestionnaires, dit-il.

Or, il apprécie l'approche prudente du président de M & T Bank, Robert Wilms. Le titre s'est effondré après avoir atteint 120 \$ US il y a deux ans. M. Rochon prévoit que l'action quadruplera au cours du prochain cycle haussier. « Un des avantages des banques régionales américaines est qu'elles sont peu exposées aux produits dérivés complexes, et donc beaucoup plus sûres que les grandes banques », commente Valérie Cecchini.

Disney

À un cours d'environ 16 \$ US, l'action de Disney s'échange au tiers de sa valeur intrinsèque, croit François Rochon. Disney est l'une des meilleures sociétés qu'il connaisse, car elle peut ressusciter ses vieux succès pour en faire de l'or. Il donne l'exemple de *Pinocchio*, sorti d'abord en 1939, puis recyclé en formats VHS, DVD et Blu-Ray. Les parcs thématiques comme Disney World sont aussi très rentables. Même si le bénéfice devrait baisser en 2009, il pense que l'action pourrait atteindre 80 \$ US au cours du prochain cycle haussier.

Omnicom

Les activités de la plus grande agence de publicité du monde ont une composante cyclique, mais la taille de l'entreprise et son exposition à un marché planétaire assurent une stabilité de ses revenus à long terme.

S'échangeant à 8,6 fois le bénéfice net prévu en 2009, le titre est très attrayant, même si on doit s'attendre à une croissance « modeste » des revenus d'Omnicom, soit de 8 à 10 % par année, selon M. Rochon.

Les titres de dette d'Omnicom ne viennent à échéance qu'en 2031, précise-t-il. ■

VALÉRIE CECCHINI, porte-feuilliste chez Standard Life Profiter d'un contexte changeant

Valérie Cecchini croit que la croissance sera limitée au cours des prochaines années, car les ménages cherchent à épargner davantage et à réduire leur endettement. Les gouvernements joueront un rôle clé dans l'économie pendant plusieurs années.

Stantec

La société de génie-conseil d'Edmonton, dont les revenus proviennent autant du Canada que des États-Unis, devrait profiter des investissements majeurs dans les infrastructures annoncés par les gouvernements. « L'effet de ces dépenses ne se fera peut-être pas sentir dans deux ou trois mois, mais certainement d'ici deux ou trois ans », prévoit M^{me} Cecchini. Stantec, ajoute-t-elle, a crû plus vite que ses rivales au cours des dernières années grâce à des acquisitions judicieuses. Sa division environnementale lui assure de meilleures perspectives de croissance que ses concurrentes américaines, note François Rochon, également favorable à ce choix.

Genivar

Présente seulement au Canada, Genivar profitera elle aussi de l'injection de 18 milliards de dollars par Ottawa dans les infrastructures. Dans un contexte où l'État tiendra les rênes de l'économie, la société montréalaise est avantagée par le fait que 60 % de ses revenus proviennent de contrats gouvernementaux.

Bien qu'un peu endettée, comme Stantec, Genivar a tout de même une marge de manœuvre pour réaliser d'autres acquisitions. M^{me} Cecchini s'attend à ce qu'après avoir stagné en 2009, les revenus de Genivar et de Stantec croîtront de 5 à 7 % en 2010, et ce, en excluant des acquisitions.

Research In Motion

Bien que « très controversé », selon M^{me} Cecchini, le titre du fabricant des BlackBerry est descendu à un niveau qui en fait un bon achat. Le marché du téléphone intelligent, qui ne représente que 20 % des ventes de téléphones sans fil aux États-Unis, est appelé à croître fortement. La concurrence de Nokia et d'Apple est surestimée, dit M^{me} Cecchini. « RIM est quasiment assurée de croître de 10 % au cours des prochaines années. » ■

CONSTANTINE KOSTARAKIS, porte-feuilliste chez Piffner

Miser avant tout sur la qualité

Constantine Kostarakis recherche des sociétés à grande capitalisation œuvrant dans des secteurs traditionnels de l'économie, dont les liquidités sont abondantes et dont le dividende est stable. « En période d'incertitude, nous cherchons des sociétés relativement à l'abri de *cygnes noirs* », indique-t-il. Les « cygnes noirs » sont des événements imprévisibles qui façonnent l'histoire, comme les attentats de septembre 2001 et la récente chute boursière.

Sigma-Aldrich

Important producteur de produits chimiques pour l'industrie médicale et pharmaceutique, Sigma-Aldrich mise sur un créneau qui résiste bien aux récessions, selon M. Kostarakis. Le titre s'échange à son ratio cours-bénéfice le plus bas en 20 ans, soit 12,3. Seule inquiétude du gestionnaire : le plan de réforme du système de santé du président américain Barack Obama, qui pourrait nuire aux clients de l'entreprise.

Procter & Gamble

Le géant de la grande consommation vend des produits de marques réputées dans près de 100 pays. Il a démontré dans le passé sa capacité à résister à la concurrence venant des fabricants de produits de marques génériques, dit M. Kostarakis. Il dispose de liquidités équivalentes à 5,25 \$ US par action et le rendement de son dividende est de 3,4 %. Comme dans le cas de Sigma-Aldrich, le titre s'échange à son ratio cours-bénéfice le plus bas en 20 ans, soit 12,5.

Johnson & Johnson

L'action de Johnson & Johnson a rarement été aussi bon marché, et l'occasion d'en acquérir est « extraordinaire », soutient M. Kostarakis. Peu endettée et disposant de liquidités équivalentes à 5,16 \$ US par action, la société maintiendra son dividende, qui offre actuellement un rendement de 3,8 %, croit-il. De plus, les investisseurs négligent de considérer que Johnson & Johnson est aussi une des plus importantes sociétés de biotechnologie au monde. Son potentiel de croissance est important, dit M. Kostarakis. ■



[Photo : Gilles Delisle]

À lire à la page suivante :

Les prévisions financières de nos experts

investir en manchette

Pas de dépression en vue, mais le rebond pourrait se faire attendre longtemps

Prévisions. Nos experts sont divisés sur la nature de la crise économique et le temps qu'il faudra pour en sortir.

par Jean-François Cloutier > jean-francois.cloutier@transcontinental.ca

Les quatre gestionnaires de portefeuilles invités à la table ronde du journal *Les Affaires* jugent exagérée la crainte d'une dépression semblable à celle des années 1930, mais certains n'excluent pas que la récession se prolonge pendant plusieurs années.

Pour Constantine Kostarakis, gestionnaire de portefeuilles chez Gestion Pfiffner, la crise que nous vivons est profonde, mais le passé devrait nous inciter à prendre du recul.

Il établit un parallèle entre la période actuelle et les marchés baissiers importants survenus depuis 1960. L'indice américain S&P 500 a perdu 55 % depuis octobre 2007,

mais il avait chuté presque autant – de 49,1 % – entre mars 2000 et octobre 2002, rappelle-t-il. Entre janvier 1973 et décembre 1974, le Dow Jones avait chuté de 45,1 %, alors qu'il est en baisse de 52,5 % depuis octobre 2007.

« Ce qui explique la panique actuelle, c'est que la chute des marchés a eu des répercussions plus importantes sur l'économie en général », suggère le gestionnaire.

La brutalité de la chute aurait aussi eu un effet psychologique dévastateur.

« Reportez-vous à décembre 2007. Le Dow Jones avoisinait les 14 000 points, la Chine et l'Inde devaient connaître une

croissance illimitée, on parlait d'un prix du baril de pétrole à 200 \$ US et le Canada devait être le principal bénéficiaire du boom des ressources naturelles. Nous étions peut-être exagérément optimistes à ce moment. Maintenant, nous sommes peut-être devenus trop pessimistes », souligne M. Kostarakis.

« La Bourse est une entité maniaco-dépressive »
Même son de cloche chez François Rochon, de Giverny Capital. Il rappelle ce qu'avait écrit Benjamin Graham en 1949, dans *L'Investisseur intelligent* : « La Bourse est une entité maniaco-dépressive. »

Autant les évaluations boursières étaient exagérées en 1999 et en 2000, autant les évaluations actuelles entachées sont d'un pessimisme noir, croit-il. La juste valeur des actions s'établit entre ces deux extrêmes. « C'est dans la nature du capitalisme que l'économie connaisse des hauts et des bas », ajoute-t-il.

C'est plus que la fin d'un cycle boursier

Carl Simard, de Gestion de portefeuille Medici, et Valérie Cecchini, de Standard Life, sont plus réservés.

Sans prévoir une nouvelle dépression, ils croient que nous assistons au début d'une

nouvelle ère économique. La crise est le fruit de 10 années de croissance artificielle générée par un accès trop facile au crédit et par la surconsommation, affirme M. Simard.

« Les États-Unis, qui étaient un pays extrêmement riche, ont perdu toute marge de manœuvre », précise-t-il.

L'accession de Barack Obama à la présidence et le plan de sauvetage démocrate ont apporté une bouffée d'oxygène, mais il faudra de nombreuses années avant de retrouver la richesse perdue, selon lui.

Valérie Cecchini envisage un changement de paradigme dans les comportements : les consommateurs dépenseront

beaucoup moins et la prudence régnera. À son avis, il faudra plusieurs années avant que les investisseurs individuels reviennent massivement à la Bourse. « Je ne crois pas qu'une bulle spéculative se forme avant cinq ans. »

François Rochon souligne au contraire qu'on assiste à la formation d'une bulle dans les obligations gouvernementales. « Quand des investisseurs choisissent de verrouiller leurs placements à 2 % par année pendant 10 ans, ils s'assurent d'obtenir des rendements inférieurs à l'inflation et de s'appauvrir. Je ne sais pas comment qualifier ce comportement sans parler de bulle. »



PRÉSENTÉ PAR



Le 22 mai 2009
7 h 15
Hôtel Fairmount
Le Reine Élisabeth

Réservation

Téléphone : 514 340-6027
Sans frais : 1 888 861-2222
reservation@hec.ca
www.reseauhec.ca

Coût

70 \$ diplômés
80 \$ non-diplômés
700 \$ table de 10 personnes
* taxes en sus

Prix Relève d'Excellence 2009

24^e édition du concours annuel organisé par le Réseau HEC Montréal pour reconnaître le succès professionnel des diplômé(e)s HEC Montréal de 35 ans ou moins et encourager le dépassement des jeunes gestionnaires.

Jury 2009

Geneviève Bertrand
Partenaire
Accenture

Stephen Blais
Vice-président principal
Chef de la direction des ventes
HUB International Québec Ltée

Chantale Boutin
Associée, Vice-présidente exécutive
Groupe CFC Conseil

Sylvie Chagnon
Vice-présidente,
Gestion du Crédit et du Risque
Investissement Québec

France Couture
Présidente
VOXDATA inc.

Michel Gendreau
Président
Garaga inc.

Florence Junca-Adenot
Présidente du Conseil
d'administration
Agora de la Danse

Gilles Legault
Avocat-principal
Affaires juridiques mondiales
CN

Louise Leroux
Vice-présidente, Secteur Clients
Gaz Metro

Nicolas Milette
Président
Courtage Direct Banque Nationale

Michel Patry
Directeur
HEC Montréal

Claude Paul-Hus
Président du Conseil
Ordre des CMA du Québec

Daniel Perreault
Président
TRIUM inc.

Normand Provost
Premier vice-président
Placements privés
Caisse de dépôt et placement du Québec

Marc Rochefort
Associé
Lavery, De Billy S.E.N.C.R.L.

Donat Taddeo
Vice-recteur au développement et
aux relations avec les diplômés
Université de Montréal

Patrice Vachon
Associé principal
Fasken Martineau Dumoulin

Sylvain Vincent
Associé directeur, Est du Canada
Ernst & Young

Elaine Zakaïb
Présidente directrice générale
Fonds régionaux de solidarité FTQ

LeRéseau HEC MONTRÉAL

PRÉSIDENT D'HONNEUR



Nicolas Milette
Président
Courtage Direct
Banque Nationale

**BANQUE
NATIONALE**
COURTAGE DIRECT

LES PARRAINS D'HONNEUR

PARTENAIRE
ASSURANCE AUTO MAISON

PARTENAIRE
MÉDIA



les affaires