

# Les choix de nos experts ont clôturé l'année en force

Plusieurs titres choisis par nos gestionnaires ont connu une solide performance dans la seconde moitié de l'année

## Yannick Clérouin

yannick.clerouin@transcontinental.ca

Les quatre gestionnaires que nous avons réunis en janvier 2004 ont terminé l'année en lion, profitant de la remontée boursière survenue au cours des six derniers mois.

En effet, depuis le 14 août 2004, moment de notre dernière revue de leur performance, 11 des 12 titres sélectionnés par nos experts ont progressé.

Aux conditions boursières favorables se sont greffées de bonnes performances financières, qui ont permis à deux des gestionnaires dont le rendement moyen des titres étaient négatifs en août, de revenir en territoire positif.

### > François Rochon

Le rendement moyen des trois titres choisis par **François Rochon**, président de **Giverny Capital**, a triplé depuis août. En moyenne, ses titres ont gagné 33,2 % depuis un an.

Il est le seul du groupe de nos experts dont les trois titres qu'il a recommandés

sont à la hausse après un an.

Avec un gain de 44 %, le transporteur par camion **Knight Transportation** (NY, *KNX*, 24,91 \$ US) a offert la deuxième performance de tous les titres recommandés en table ronde.

« Knight continue d'afficher des résultats supérieurs aux attentes », résume M. Rochon.

La hausse du prix du carburant ne freine pas trop sa croissance, car celle-ci facture un supplément à ses clients.

### Depuis la rencontre

du 14 août 2004,

11 des 12 titres

sélectionnés

par nos experts

ont progressé.

Bien que le titre s'échange à 25 fois le profit par action de 1 \$ US prévu en 2005, M. Rochon en recommande l'achat.

L'assureur général **Northbridge Financial** (Tor., *NB*, 28,30 \$) présente aussi d'excel-

lents résultats, souligne M. Rochon. Ses marges de souscription élevées la classent parmi les meilleures de son industrie.

Le profit par action de 0,76 \$ dévoilé à son troisième trimestre a dépassé les prévisions des analystes de 0,15 \$.

Il suggère encore d'acheter le titre, qui s'échange à moins de 10 fois le profit par action de 2,94 \$ prévu en 2005.

La pharmacutique **Johnson & Johnson** (NY, *JNJ*, 63,72 \$ US) s'illustre encore par une croissance de ses profits supérieure à 15 % en 2004.

La faiblesse du billet vert y a contribué, car elle réalise 41 % de ses revenus à l'étranger.

M. Rochon n'est pas emballé par la récente acquisition de **Guidant** (NY, *GDT*, 72 \$ US) que s'appête à conclure J&J. Jugeant le titre bien évalué, il suggère donc de le conserver.

### > Werner Muehleemann

Transporté par **Transat A.T.** (Tor., *TRZ*, 25,34 \$), **Werner Muehleemann**, gestionnaire du fonds de petites capitalisations d'**ING Canada**, a connu une



GILLES DELISLE

**Le rendement moyen des trois titres choisis par François Rochon, président de Giverny Capital, a triplé depuis août. En moyenne, ses titres ont gagné 33,2 % depuis un an.**

forte remontée depuis août.

Avec un gain de 79 %, le voyageur intégré montréalais est en effet le titre qui a connu la meilleure performance de tous ceux recommandés par nos quatre spécialistes.

« Plusieurs facteurs ont contribué à l'envol de Transat, dont la reprise de l'industrie, l'affaiblissement du dollar américain – qui incite les Cana-

diens à voyager à l'étranger –, la rationalisation de ses activités et la restructuration de sa filiale **Look Voyages** », dit-il.

Malgré son élan, le titre reste un achat intéressant, croit M. Muehleemann. « Transat veut réaliser des acquisitions pour éliminer la nature cyclique de ses activités, et elle possède des liquidités d'environ 8 \$ par action. »

Le rebond marqué de **Sino-Forest** (Tor., *TRE*, 4,33 \$) – elle perdait 40 % en août – a aussi aidé à rehausser la performance moyenne des titres de M. Muehleemann.

« Le titre a chuté à la suite d'émissions d'actions et de titres de créance qui ont provoqué une dilution importante et parce qu'il n'y a pas eu d'appel public à l'épargne à la **Bourse de Hong-Kong** », explique-t-il.

Les bons résultats trimestriels dévoilés en novembre ont néanmoins rassuré le marché.

M. Muehleemann en suggère encore l'achat, car Sino devrait bénéficier en 2005 des acquisitions réalisées l'an dernier.

De plus, elle est l'une des rares sociétés nord-américaines de pâtes et papiers en croissance.

Le distributeur de jeux et d'équipement vidéo **Hip Interactive** (Tor., *HP*, 1,34 \$) peine à se relever.

« En plus d'avoir été touchée par une erreur comptable, Hip a été pénalisée par la pénurie de consoles *Playstation2* cet automne », explique-t-il. ►

## La performance des titres choisis par nos experts en janvier 2004



Titre	Symbole	Variation depuis un an (en %)
<b>&gt; François Rochon<sup>1</sup></b>		
Knight Transportation	KNX	43,7
Northbridge Financial	NB	29,3
Johnson & Johnson	JNJ	25,8
<b>Total : 33,2</b>		
<b>&gt; Christian Godin</b>		
Groupe Laperrière & Verreault	GLV.SVA	42,2
Vêtements de Sports Gildan	GILA.	10,6
Groupe BMTC	GBT.SVA.	-1,2
<b>Total : 17,2</b>		
<b>&gt; Werner Muehlemann</b>		
Transat A.T.	TRZ	78,8
Sino-Forest	TRE	-9,0
Hip Interactive	HP	-59,4
<b>Total : 3,5</b>		
<b>&gt; Sebastian Van Berkomp</b>		
CML Healthcare Income Fund <sup>2</sup>	CLC.UN	23,2
Stratos Global	SGB	-15,3
Oppenheimer Holdings	OPY.NV	-27,2
<b>Total : -6,4</b>		
<b>Variation de l'indice S&amp;P/TSX<sup>3</sup></b>		<b>5,2</b>
<b>Variation de l'indice S&amp;P 500</b>		<b>1,9</b>

<sup>1</sup> Le rendement des titres américains est calculé en dollars canadiens.

<sup>2</sup> CML Healthcare a été transformée en une fiducie de revenu en février 2004. En échange d'une action, les actionnaires de CML ont reçu un versement de 7 \$ comptant, quatre parts de la nouvelle fiducie et une action de la filiale de biotechnologie Ciper (2,99 \$). Le rendement du titre comprend les 0,88 \$ distribués depuis aux porteurs de parts de CML. <sup>3</sup> Calculé en fonction du cours moyen des indices boursiers dans la semaine précédant la publication de cet article.

TABLEAU : LES AFFAIRES

SOURCE : LESAFFAIRES.COM

► En recentrant ses activités vers l'édition et la distribution de logiciels de jeux vidéo, Hip devient plus risquée en raison de la forte concurrence dans le secteur, concède-t-il.

Il voit en revanche d'un bon oeil l'achat d'un intérêt de 19 % dans Hip par l'actionnaire activiste **Eric Rosenfeld**, de **Crescendo Partners**. M. Muehlemann réitère sa

recommandation d'achat spéculatif.

### > Christian Godin

Grâce à un bond de 26 % depuis août, **Groupe Laperrière & Verreault** (Tor., *GLV.SVA*, 23,25 \$) a continué de rehausser le rendement moyen des titres de M. Godin. « La société a bénéficié du renforcement du carnet de commandes de sa

division de pâtes et papiers, qui était en quelque sorte son canard boiteux. Aussi, grâce à l'acquisition d'**Eimco**, elle a accru sa portée mondiale et profite de la croissance de pays émergents tels la Chine et la Russie. »

GL&V affiche une croissance soutenue de ses profits de 20 % depuis plus d'un an, et devrait poursuivre sur cette lancée pendant quelques années, en plus de se négocier à un attrayant ratio cours/bénéfice de 15, souligne M. Godin. « C'est une façon moins périlleuse de participer à la croissance des pays émergents », estime-t-il.

**Vêtements de Sports Gildan** (Tor., *GILA.*, 43,70 \$) a grimpé depuis août, grâce à la divulgation d'excellents résultats financiers, rappelle M. Godin.

« Gildan a souffert d'une mauvaise presse associée au départ d'un des frères fondateurs, du faux problème de mauvaises conditions de travail dans son usine du Honduras et des craintes non fondées découlant de la levée des quotas d'importation de vêtements fabriqués en Chine », résume-t-il.

Le gestionnaire juge les éléments fondamentaux de Gildan tout aussi positifs qu'au moment où s'est tenue la table ronde. Il en recommande l'achat. « Le titre s'échange à un multiple de 13 fois le bénéfice de l'exercice 2005, et je crois que les analystes reverront leurs prévisions à la hausse. »

Pendant 25 % en août, le titre de **Groupe BMTC** (Tor., *GBT.SVA*, 12,70 \$) a rebondi pour n'afficher qu'un recul de 1,2 %. « Les investisseurs s'inquiétaient de l'arrivée de **The Brick** au Québec. Or, cela n'a pas empêché la société d'enregistrer une forte croissance de son bénéfice », note-t-il.

Il souligne que plusieurs facteurs continuent de nuire à son évaluation, dont la crainte du ralentissement du boom immobilier. Le titre s'échange à moins de 10 fois les profits prévus en 2004. M. Godin ne croit pas que le titre soit appelé à s'apprécier fortement, mais il représente une bonne valeur. Il suggère donc de le conserver.

### > Sebastian Van Berkomp

La belle tenue du fournisseur de services de laboratoire **CML Healthcare** (Tor., *CLC.UN*, 13,50 \$) n'a pas été suffisante pour contrer le déclin de la société de courtage **Oppenheimer Holdings** (Tor., *OPY.NV*, 30 \$). De ce fait, M. Van Berkomp n'a pas réussi à afficher un rendement moyen positif.

Les investisseurs ont bien répondu à la transformation de CML Healthcare en une fiducie de revenu, qui a offert un rendement total (appréciation du titre, distribution du titre et dividende spécial) de 23 %. « Les titres de fiducies ont profité de l'appétit des investisseurs pour les revenus. Mais il faut aussi dire que CML est l'une des meilleures fiducies au

## De bonnes performances financières ont aidé la plupart des titres de nos experts.

Canada, en raison de la stabilité de ses activités », explique M. Van Berkomp.

Il en recommande encore l'achat pour les investisseurs en quête de revenus. Selon lui, le titre pourrait offrir un rendement de 10 % par année, lequel proviendra des distributions actuelles – dont le rendement est de 7 % – et de la croissance des distributions prévue de 3 %.

Le télécommunicateur par satellite **Stratos Global** (Tor., *SGB*, 11,10 \$) a remonté depuis août, mais il reste touché par la baisse de la demande pour ses services, en raison de la diminution de conflits militaires comme la guerre en Irak. **Stratos** vient d'annoncer

deux petites acquisitions et qu'elle rachèterait 15 % de ses actions en circulation.

M. Van Berkomp recommande de conserver ce titre. « Stratos a une bonne situation financière, mais une acquisition d'envergure est le catalyseur nécessaire pour le faire grimper. »

Oppenheimer Holdings est le seul titre du groupe qui n'a pas profité de la vague haussière de la Bourse dans les six derniers mois de 2004. « Je suis déçu que ses acquisitions aux États-Unis n'aient pas créé

davantage de valeur pour les actionnaires », admet-il.

Étant un courtier régional, Oppenheimer doit verser des commissions plus élevées à ses représentants de façon à les retenir. Cela a l'effet de réduire ses marges bénéficiaires, explique M. Van Berkomp.

Bien qu'il s'échange à sa valeur comptable pratiquement, M. Van Berkomp recommande de vendre le titre lorsqu'il atteindra 28 \$ US (il s'échange à 24 \$ US à la **Bourse de New York**). ■



UNE RÉSULTAT  
DE HAUT NIVEAU  
À LA PORTÉE DE LA  
MAIN

Ne manquez pas l'occasion de  
L'UNION DE L'INDUSTRIE DES TI

Alliances

Vous souhaitez développer vos marchés ? Savez-vous que plusieurs entreprises de notre réseau ont une présence en votre région nationale? C'est l'occasion d'échanger avec vos pairs et de faire des alliances stratégiques!

Vous pouvez à la 116 avenue d'Alliance, niveau 1000 de l'Indus à ne pas manquer.

Le 11 février 2005 à 10h30  
Hôtel Delta Centre-ville  
Information et inscription : (514) 874-2611  
www.induslogis.ca

Les investisseurs des TI au Québec  
www.ecoinduslogis.com



## MBA pour cadres

Réussir dans un monde sans frontières

Séance d'information

Le jeudi 10 février 2005 à 18 h

315, rue Sainte-Catherine Est, local D-8000

ESG UQAM

Confirmez votre présence au (514) 987-8888, poste 2638.

Formation de haut niveau pour gestionnaires en exercice, d'une durée d'enseignement de 18 mois, à raison d'une fois de session par mois.

Cheminements spécialisés disponibles :

Services financiers • Villes et métropoles • Logistique et transport • Technologie  
• Bio-industries • Financement d'entreprises • Tourisme international  
• Entreprises collectives • Immobilier • Conseil management • Sciences comptables

\*Si le nombre d'inscription le justifie

Date limite d'admission : 12 mai 2005

Remarques :  
www.esg.uqam.ca  
esg@uqam.ca

**ESG UQAM**  
Prenez position

## NOMINATION

L'Association des constructeurs de routes et grands travaux du Québec (ACRGTQ) est heureuse d'annoncer la nomination de monsieur Alain Robert à la présidence du conseil d'administration de l'ACRGTQ pour l'année 2005. Monsieur Robert est président de Groupe TNT Gélco inc.

L'ACRGTQ représente la majorité des principaux entrepreneurs et fournisseurs de biens et de services du Québec qui œuvrent dans le domaine de la construction de routes, d'ouvrages de génie civil et de grands travaux dans la province de Québec, au Canada et à l'étranger.



Alain Robert



**ACRGTQ**  
Association des constructeurs  
de routes et grands travaux  
du Québec