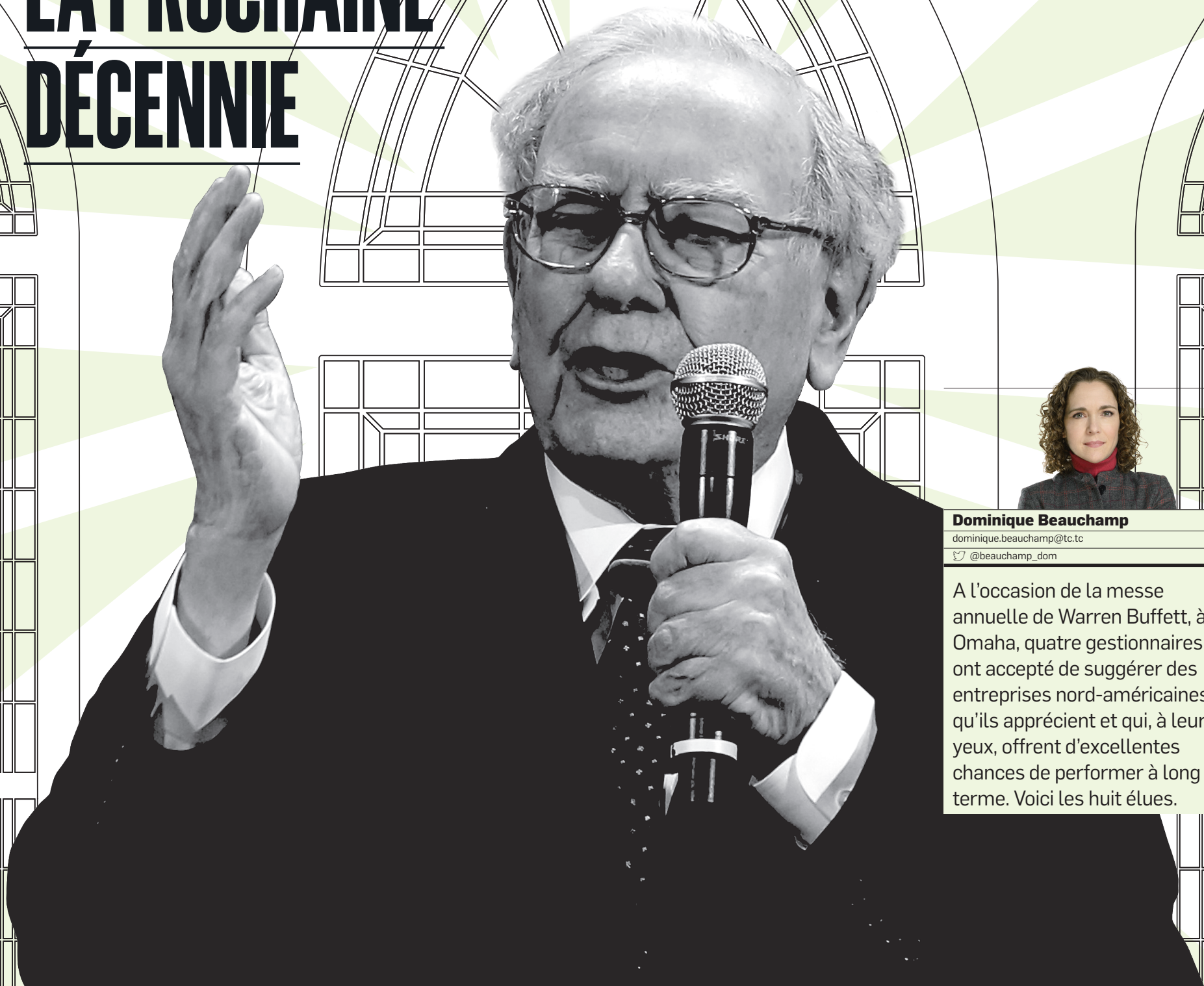


# les affaires investir

## DES TITRES POUR LA PROCHAINE DÉCENNIE



**Dominique Beauchamp**

[dominique.beauchamp@tc.tc](mailto:dominique.beauchamp@tc.tc)

[@beauchamp\\_dom](https://twitter.com/beauchamp_dom)

A l'occasion de la messe annuelle de Warren Buffett, à Omaha, quatre gestionnaires ont accepté de suggérer des entreprises nord-américaines qu'ils apprécient et qui, à leurs yeux, offrent d'excellentes chances de performer à long terme. Voici les huit élus.



## STEVEN ZICHERMAN

Analyste Odlum Brown

« Amazon et Alphabet sont les nouveaux *blue chips*. Ils ne font pas de fausses promesses, et leur vision s'étend à perte de vue. »

### Alphabet-Google

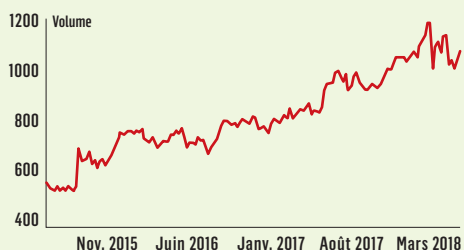
GOOGL, 1047 \$ US

Croissance prévue des bénéfices à moyen terme (3 à 5 ans): **24,07%**

Multiple des bénéfices prévus pour 2019: **21,5 fois**

#### Évolution du prix d'Alphabet

Sur une période de trois ans



Alphabet-Google a bien des défauts, mais le titan a ce qu'il faut pour durer et performer. Sept de ses plateformes comptent plus d'un milliard d'utilisateurs chacune.

« Dans une sorte de boucle circulaire, plus l'entreprise connaît du succès à engager ses utilisateurs, plus elle gagne en valeur auprès des annonceurs », croit M. Zicherman.

La culture interne est forte et bien définie, ce qui rallie toute l'organisation derrière des objectifs communs clairs.

Même si Alphabet est déjà dominante à plusieurs égards, les occasions de réinvestir son surplus de capital sont encore nombreuses.

Environ 30% du temps de travail de ses employés est en effet consacré aux « projets émergents ». Android et YouTube ont déjà atteint une masse critique, mais ces plateformes généreront d'énormes flux de trésorerie pour des années à venir à mesure qu'elles monétiseront leurs utilisateurs. De plus, son titre n'est pas particulièrement cher en fonction de sa croissance, du capital excédentaire que lui procurent ses bénéfices et du potentiel encore insoupçonné à long terme.

On peut imaginer doubler son capital sur 5 à 7 ans, avec un rendement annuel composé de 15%, presque le double de ce qu'a procuré le S&P 500 depuis 80 ans, ajoute M. Zucherman.

Odlum Brown a un cours cible de 1 400 \$ US, soit 21 fois les bénéfices prévus dans 12 mois, plus l'encaisse de 5 \$ US par action.

### Amazon

AMZN, 1517 \$ US

Croissance prévue des bénéfices à moyen terme (3 à 5 ans): **20,48%**

Multiple des bénéfices prévus dans 12 mois: **94 fois**

#### Évolution du prix d'Amazon

Sur une période de trois ans



Les ambitions de Jeff Bezos et sa capacité à dépenser semblent sans limites, mais M. Zicherman est impressionné par l'obsession du client qu'entretient l'organisation.

Sa passion pour l'innovation et la quête d'excellence dans ses services complètent le portrait.

« Malgré sa taille immense de l'entreprise, il est étonnant de voir à quel point sa démarche est encore très entrepreneuriale », souligne l'analyste en ajoutant que M. Bezos a encore 17% des actions. Comme Alphabet, Amazon a toujours une longue piste de décollage devant elle. Aux États-Unis, ses ventes en ligne ne représentent, par exemple, que 8% des ventes totales du secteur du détail.

« En même temps, quelque 55% des recherches de magasinage en ligne commencent chez Amazon. Cela lui procure un avantage concurrentiel indéniable », soutient M. Zicherman. Amazon Web Services est de loin la reine des services infonuagiques, détenant les deux tiers du marché. AWS fournit aussi la moitié des revenus et dégage des marges d'exploitation de 25%.

La courbe d'adoption de l'infonuagique en est encore à ses débuts, ce qui nourrira cette locomotive pour longtemps.

« Cette vache à lait donne à Amazon les fonds pour investir dans ses cinq autres services: la vente en ligne pour des tiers, le service d'abonnement Prime, son propre magasin en ligne, les épiceries bio Whole Foods, ainsi que son offre publicitaire », explique l'analyste, qui évalue d'ailleurs la société en fonction de ses pièces détachées. Il accorde une valeur de 420 milliards de dollars américains à AWS, de 200 G\$ US à la vente en ligne pour des tiers et de 205 G\$ US aux quatre autres services, et obtient un cours cible de 1 600 \$ US.

Amazon passe tout à la dépense, dont 23 G\$ US d'investissements en R et D et en amélioration continue des services, ce qui pulvérise les profits. Ses flux de trésorerie, de 60,51 \$ US par action prévus en 2018, témoignent toutefois de la valeur intrinsèque de la société et du potentiel latent de sa rentabilité, fait valoir M. Zicherman. ■

« Il est étonnant de voir à quel point la démarche d'Amazon est encore très entrepreneuriale. »



## STÉPHANE PRÉFONTAINE

Président, Préfontaine Capital

« Mieux vaut se concentrer sur ce qui forge les entreprises exceptionnelles que de se soucier des marchés. »

### Intertape Polymer

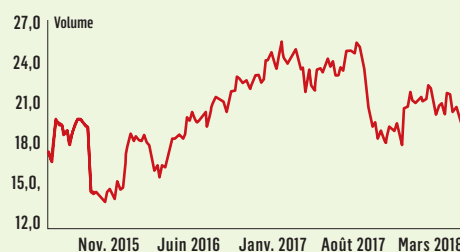
ITP, 19,50 \$

Croissance prévue des bénéfices à moyen terme (3 à 5 ans): **n.d.**

Multiple des bénéfices prévus dans 12 mois: **12,5 fois**

#### Évolution du prix d'Intertape Polymer

Sur une période de trois ans



En prenant bien soin de prévenir qu'il ne fait aucune recommandation parce qu'il adapte les placements au profil de chacun de ses clients, M. Préfontaine suggère le deuxième fabricant de ruban adhésif d'Amérique du Nord.

Son marché encore fragmenté lui offre des occasions d'acquisitions qui complètent la mise au point de nouveaux produits à valeur ajoutée tels que les rubans activés à l'eau qui scellent les boîtes et les colis d'Amazon.

Sa position concurrentielle assez forte lui permet d'augmenter ses prix lorsque les coûts des matériaux, dont la résine, augmentent.

À plus long terme, une expansion en Asie est envisageable, après l'expérience acquise dans une nouvelle usine en Inde.

Depuis 2010, le fils du fondateur Gregory Yull a redressé la société de Ville-Saint-Laurent et y a imposé le test du rendement pour chaque nouvel investissement, au lieu de viser les revenus.

Le dirigeant de 51 ans porte aussi une attention particulière à la dette, qui a joué de mauvais tours à l'entreprise dans le passé.

Intertape coche aussi trois autres critères qu'exige M. Préfontaine: des dirigeants-actionnaires déterminés ayant une profonde connaissance de leur industrie, mais qui ne cherchent ni la notoriété ni la gloire.

Le financier entrevoit une croissance d'environ 11% par année d'ici cinq ans pour le fabricant qui veut presque doubler à 225 M\$ US son bénéfice d'exploitation, d'ici 2022.

### Brookfield Asset Management

BAM, 39 \$

Croissance prévue des bénéfices à moyen terme (3 à 5 ans): **7,18%**

Multiple des bénéfices prévus dans 12 mois: **29,41 fois**

#### Évolution du prix de Brookfield Asset Management

Sur une période de trois ans



La réputation du gestionnaire d'actifs alternatifs dans 30 pays n'est plus à faire. Sa feuille de route est impressionnante.

Le rendement annualisé de 19% de son titre depuis 2002 se compare à celui de 7,7% du S&P 500.

Reconnue pour l'achat et la revente opportuniste d'actifs (parfois en détresse) qu'elle revalorise, Brookfield soupèse aussi les risques afin de protéger son capital et celui de ses co-investisseurs.

L'actionnariat des cadres, qui détiennent 20% des actions, assure que leurs intérêts correspondent à ceux de tous les actionnaires.

« La culture entrepreneuriale décentralisée reflète aussi la personnalité analytique, énergique et discrète du PDG Bruce Flatt, qui mène une vie simple axée sur le travail », explique M. Préfontaine.

Bien qu'il soit milliardaire, M. Flatt prend le métro tous les jours et vit dans une demeure sans prétention à Toronto. Il possède aussi des condos à New York et à Londres, où il se rend périodiquement pour travailler.

Outre la matière grise de ses dirigeants, le principal avantage concurrentiel de Brookfield repose sur son accès à beaucoup de capital patient et à un flot continu de transactions potentielles.

L'investisseur peut ainsi déployer des sommes importantes au bon moment dans des projets d'envergure ou complexes où elle affronte peu de concurrents investisseurs.

L'immense potentiel des infrastructures dans le monde durera longtemps. « Brookfield sera aux premières loges pour en profiter, car il y a toujours des dislocations dans différents marchés qu'un acquéreur avisé comme elle peut acheter à bon prix », croit le gestionnaire.

La diversification mondiale de ses investissements et ses mesures de contrôle améliorent le rapport risque-rendement du titre. M. Préfontaine rappelle tout de même que son titre avait perdu les deux tiers de sa valeur pendant la crise financière, avant de rebondir.

« M. Flatt avait amorcé la crise avec un bilan solide et était prêt à sauter sur des occasions », raconte le financier.

Une hausse marquée des taux d'intérêt est un autre facteur de risque, tout comme l'impact de conflits géopolitiques sur les infrastructures névralgiques qu'elle possède. ■



Ses multiples de 20 fois les bénéfices et de 12 fois les flux de trésorerie ne sont pas trop gourmands pour une entreprise qui dégage un rendement sur l'avoir des actionnaires de 14%. ■

## Stryker

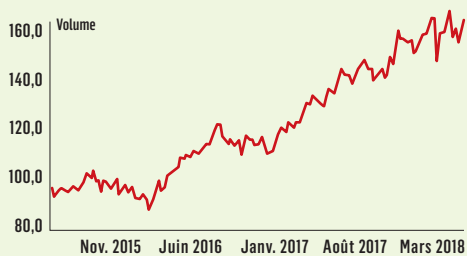
SKY, 167,75 \$US

Croissance prévue des bénéfices à moyen terme (3 à 5 ans): **9,98%**

Multiple des bénéfices prévus dans 12 mois : **22,5 fois**

### Évolution du prix de Stryker

Sur une période de trois ans



L'équipementier médical Stryker, mieux connu pour ses implants orthopédiques et ses lits d'hôpitaux, bénéficie d'avantages concurrentiels durables qui se reflètent dans ses rendements financiers.

Il est difficile pour les médecins et les hôpitaux de changer de fournisseur une fois qu'il occupe la place, car il est trop coûteux pour eux de changer leur mode de fonctionnement.

«Le mode de distribution, les services et les pièces incrustent Stryker chez ses clients. Saviez-vous que lors de la transplantation d'une hanche, un représentant de Stryker est présent en chirurgie avec de 40 à 50 boîtes d'implants et d'autres équipements?», évoque M. Robitaille.

L'approbation de ses produits par les autorités de la santé et ses brevets érigent aussi une haute barrière devant tout nouveau venu.

Compte tenu de la population qui vieillit en grand nombre et qui ne tolère pas la douleur, Stryker est bien placée pour croître, ajoute-t-il.

L'entreprise complète sa croissance interne de 7% à 9% par des acquisitions stratégiques.

Les cadres cumulent aussi environ 5% des actions, ce qui aligne leurs intérêts avec ceux de l'ensemble des actionnaires.

Le titre n'est pas une aubaine, à un multiple de 22 fois les bénéfices, mais pour une société aussi exceptionnelle, rentable et qui croît sans l'effet des acquisitions, c'est mérité, soutient le gestionnaire. ■

«Le mode de distribution, les services et les pièces incrustent Stryker chez ses clients.»

## ALAIN ROBITAILLE

Vice-président, gestionnaire de portefeuille, Gestion de patrimoine Desjardins

«À long terme, le tempérament fait toute la différence. Si l'investisseur passait chez le notaire à chaque transaction, il serait sans doute plus riche.»

## Industries Lassonde

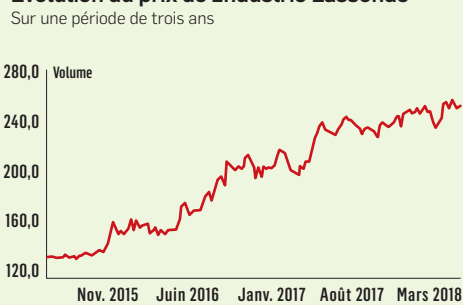
LAS.A, 257,20 \$

Croissance prévue des bénéfices à moyen terme (3 à 5 ans): **n.d.**

Multiple des bénéfices prévus dans 12 mois : **20 fois**

### Évolution du prix de Industrie Lassonde

Sur une période de trois ans



Celui qui garde en moyenne ses titres 14 ans suggère le producteur de jus Industries Lassonde, un placement dans son fonds de titres à faible capitalisation depuis trois ans.

La société, qu'il compare à un mini-Pepsi Co., est bien positionnée dans une industrie «essentielle» avec plusieurs marques fortes et sa capacité de produire les marques maison des épiciers.

Sa petite taille lui donne l'agilité de réagir rapidement aux changements de la consommation grâce à des produits «innovants», tels que le breuvage Oasis Infusion et l'eau aromatisée Fruit Drop.

«L'entreprise familiale maîtrise bien son exploitation, répartit judicieusement son capital et évite l'endettement», ajoute M. Robitaille. En un mot, les bénéfices croissent d'année en année, ce qui améliore petit à petit sa valeur intrinsèque. Le gestionnaire apprécie aussi la discipline et la patience dont Lassonde fait preuve dans ses acquisitions.

«C'est un excellent choix à long terme pour qui peut tolérer le très faible nombre d'actions qui changent de mains en Bourse. Qui sait? Un jour, peut-être, la famille, qui détient 51% des actions, voudra vendre», dit-il.



«Il y a longtemps que le titre n'a pas été aussi peu cher, soit un multiple de 14 fois les bénéfices de 3\$ US par action prévus en 2019. C'est attrayant pour une entreprise qui a dégagé un rendement sur l'avoir des actionnaires de 23,8% depuis cinq ans», indique le financier. ■

## Amerco

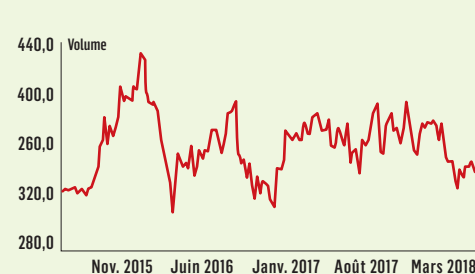
UHAL, 339,40 \$US

Croissance prévue des bénéfices à moyen terme (3 à 5 ans): **n.d.**

Multiple des bénéfices prévus pour 2019: **17,7 fois**

### Évolution du prix de Amerco

Sur une période de trois ans



## PHILIPPE LE BLANC

Président, Cote 100

«Toutes les entreprises peuvent connaître des passages à vide en Bourse. La clé consiste à laisser les modèles d'affaires éprouvés donner leur rendement au fil du temps.»

## Alimentation Couche-Tard

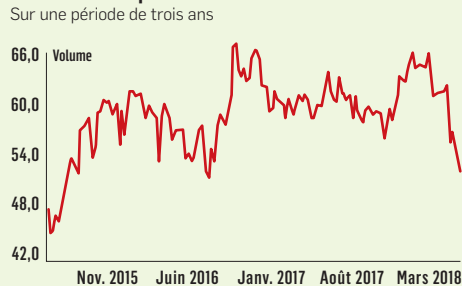
ATD, 54,54 \$

Croissance prévue des bénéfices à moyen terme (3 à 5 ans): **17,78%**

Multiple des bénéfices prévus dans 12 mois: **13,6 fois**

### Évolution du prix de Couche-Tard

Sur une période de trois ans



Moins populaire qu'avant, Alimentation Couche-Tard se bute aux nouveaux défis de l'électrification automobile et de la consommation en ligne des aliments.

À plus court terme, la Bourse canadienne est aussi tombée en défaveur, les investisseurs n'ayant d'yeux que pour la technologie ou les secteurs à la mode tels que le cannabis, croit M. Le Blanc.

Les marges d'essence et les ventes comparables de marchandises de ses dépanneurs américains ne sont pas à la hauteur de ce qu'elles ont été dans le passé, reconnaît aussi le gestionnaire.

Ce qui compte à long terme, toutefois, c'est la valeur que procure sa performance financière à longue haleine.

À ce titre, la société du combatif Alain Bouchard a divers leviers à sa disposition pour performer: les synergies de l'intégration rapide de CST Brands, l'adoption des meilleures pratiques de Holiday Stores, des achats potentiels en Europe, le déploiement de nouveaux outils numériques et le remboursement de sa dette.

Quant aux automobiles sans essence, M. Le Blanc estime que Couche-Tard a bien du temps devant elle pour y adapter ses commerces de proximité, grâce au laboratoire que lui procure son réseau en Norvège. ■

En portefeuille depuis un an environ, Amerco est le holding qui chapeaute la marque familière de camions à louer U-Haul.

L'ampleur de son réseau national de centres de location et de concessionnaires, la grande notoriété de sa marque et ses économies d'échelle sont trois avantages concurrentiels pérennes.

L'entreprise du Nevada offre un service essentiel qui est peu soumis à la concurrence technologique ou aux aléas du commerce mondial, mentionne M. Le Blanc.

Son titre est toutefois boudé parce que Amerco investit dans un réseau de centres d'entreposage en libre-service et des équipements connexes, ce qui gonfle ses dépenses d'amortissement et affaiblit sa rentabilité courante.

Le recul conjoncturel des prix des camions usagés qu'elle revend nuit aussi à ses résultats.

«Une fois ce réseau implanté, les investissements dans les entrepôts seront mineurs, ce qui devrait éventuellement relever ses flux de trésorerie excédentaires, ses marges et son évaluation», prévoit M. Le Blanc.

Entretemps, sa base de bénéfices est solide. L'entreprise devrait aussi tirer profit de la réforme fiscale américaine, précise le gestionnaire.

L'actionariat élevé de 59% des dirigeants lui plaît aussi.

L'évaluation de 17,7 fois le bénéfice annuel de 19,30\$ US par action prévu en mars 2019 est raisonnable. **1a**

Le propriétaire de U-Haul devrait tirer profit de la réforme fiscale américaine.



**Événements  
Les Affaires**



2<sup>e</sup> édition

# Fusions et acquisitions

Réduisez la part d'incertitude dans le succès de vos transactions

6 juin 2018  
Centre-ville, Montréal

Bénéficiez de l'expérience de :

ANQES QUÉBEC // BRIO CONSEIL // COFL PARTNERS/CAPITAL //  
CENTRE DE TRANSFERT D'ENTREPRISE DU QUÉBEC // CONSERBEC // ÉCOLE D'ENTREPRENEURSHIP DE BEANCE //  
EDGENDA // GESTION GILLES LÉTOURHEAU // GROUPE DESCHÊNES // HEC MONTRÉAL // KDC //  
LA COOP FÉDÉRÉE, DIVISION AGRICOLE // LOWE'S CANADA // MIRALIS // MOLSON COORS //  
PARTENAIRES PHOENIX // PARTENAIRES WALTER CAPITAL // PHYSIDEXTRA // TROU DU DIABLE

[lesaffaires.com/fusionsequisitions](http://lesaffaires.com/fusionsequisitions) ou 514 382-4298

Avec le soutien de :

Acquies-tion Jobs  
Partenaires de la région

ANQES  
Québec

