

ÉCONOMIE

PORTRAIT

Le mouton noir de l'investissement

À contre-courant, Marc Dalpé investit en masse dans les pays émergents

CLAUDE TURCOTTE

Déjà, dans les années 1980, chez Lévesque Beaubien Geoffrion, Marc Dalpé se considérait comme «un mouton noir» alors qu'il s'occupait de financement d'entreprise et constatait la différence entre un authentique entrepreneur et un trésorier-bureaucrate de grande société. Force est de constater que, 30 ans plus tard, devenu gestionnaire de portefeuille du Groupe DalpéMilette chez Desjardins Valeurs mobilières (DVM), il demeure, en quelque sorte, un mouton noir qui n'hésite pas à brouter l'herbe la plus prometteuse dans les pays émergents, quitte à ébranler la crédibilité d'un vieux bouc comme Warren Buffet, dont le conservatisme en matière de stratégie boursière demeure la bible de nombreux gestionnaires de fonds d'actions. M. Dalpé défend sa position en produisant les résultats qu'il a lui-même obtenus de façon constante depuis 20 ans, et plus particulièrement depuis une décennie.

Les portefeuilles confiés à sa gestion ont produit des rendements de premier quartile au cours de 11 des 12 dernières années, et même 15 fois depuis 20 ans. «Au Canada, seulement 4 % des gestionnaires parviennent à se situer dans le premier quartile une année sur deux. La plupart ne parviennent même pas à y arriver une fois tous les 10 ans», souligne M. Dalpé, pour qui «il faut être dans le peloton de tête de façon systématique, année après année». Des chiffres? «La partie actions de nos portefeuilles a fait 13,6 % annuel composé sur sept ans, en comparaison de 1,6 % pour l'indice d'actions mondial Morgan Stanley», cite-t-il. Le rendement moyen de son client type dans un portefeuille composé à 50 % de revenus fixes et 50 % en actions a été de 7,8 % entre 1998 et 2009. La partie actions du portefeuille de M. Dalpé est actuellement composée à 60 % d'actions canadiennes et à 40 % d'actions hors Canada, la plus grande partie dans les pays émergents, surtout au Brésil, en Asie du Sud-Est, en Chine et en Inde, mais pas un sou aux États-Unis depuis sept ans. Il évite aussi les autres pays riches d'Europe et le Japon. Pourquoi fait-il une différence pour le Canada? Bien qu'il y ait un lien indéniable entre les économies canadienne et américaine, il explique que le Canada est un important fournisseur aux pays émergents et que ses industries sont plutôt complémentaires et non pas en compétition directe avec celles de ces pays.

Quoi qu'il en soit, M. Dalpé fait carrément figure de mouton noir par rapport aux pratiques actuelles dans la plupart des fonds d'investissement. On dénombre 1062 fonds d'actions mondiales et la part de titres que ceux-ci consacrent aux économies émergentes est de 3,8 %, ramenée à 1,8 % dans le cas des fonds équilibrés. «Si le client n'investit pas dans les marchés émergents et qu'il se

concentre aux États-Unis et en Europe, je ne vois pas comment il va faire de l'argent dans les prochaines années», affirme M. Dalpé, qui comprend mal que les gestionnaires ne se soient pas adaptés aux nouvelles réalités. «Ils ont tellement entendu Warren Buffet dire de n'acheter que ce qu'ils connaissent, que ce qu'ils peuvent toucher. Alors ils achètent du General Electric, de l'American Express et du Coca-Cola. Ce n'est pas dur à comprendre et c'est facile parce que c'est dans la meilleure économie du monde. On peut faire du rendement dans les affaires autour de soi», explique-t-il. Mais ça, c'était dans le bon vieux temps, et même M. Dalpé détenait alors 75 % de ses actions dans des compagnies américaines.

Une vision macroéconomique

Qu'en est-il aujourd'hui? «Le consommateur américain est l'un des plus amochés au monde. Il ne faudrait pas oublier les quelque trois milliards de consommateurs qui veulent vivre ce que les États-Unis et l'Europe de l'Ouest ont vécu depuis la fin de la Deuxième Guerre mondiale et à qui appartient le prochain demi-siècle. Maintenant, ça se passe en Chine, en Inde, et dans plusieurs autres pays émergents. Ça va être comme ça pendant 20 ans. Si tu gardes la même façon de penser et que tu n'achètes que ce que tu peux toucher, ça ne marche plus. Quand tu regardes les chiffres de Buffet depuis 10 ans, ça fait dur en maudit», lance le mouton noir. Il précise que M. Buffet demeure un bon gestionnaire dans le marché américain, mais qu'il «passe encore 90 % de son temps dans des affaires qui ne sont pas les bonnes affaires». M. Dalpé explicite sa pensée en ajoutant que «le bateau dans lequel tu te trouves est beaucoup plus important que la chambre que tu occupes dans le bateau. Mieux vaut avoir un rendement moyen en Inde et en Chine et être à la bonne place. Nous, nous mettons l'accent sur les grandes tendances, là où il faut être. Il y a des cycles, c'est certain, mais sur 10 ans, on ne peut pas se tromper».

Cela ne veut pas dire que M. Dalpé compose son portefeuille à l'aveuglette. DalpéMilette est en fait une équipe de 11 personnes, dont deux s'attèlent au développement des affaires tandis que les autres concentrent toute leur attention sur leur spécialité propre, notamment la gestion quotidienne du portefeuille et les communications avec les clients.

Pour sa part, M. Dalpé consacre 80 % de son temps à la gestion «macro» du portefeuille, dont quatre à cinq heures par jour à réfléchir sur les mouvements possibles des marchés à moyen et à long terme. Il investit 200 000 \$ par année dans l'achat de documents de recherche sur les entreprises de partout dans le monde, à commencer par tout ce qui est canadien. En outre, il voyage beaucoup en Chine et en Inde, notamment, où il va



La partie actions du portefeuille de M. Dalpé est actuellement composée à 40 % d'actions hors Canada, mais pas un sou aux États-Unis depuis sept ans.

rencontrer des courtiers et des gestionnaires dans leurs propres marchés. Il cherche à confronter les opinions contraires.

«On ne contrôle pas le vent, ni les taux d'intérêt, ni les fluctuations boursières, mais ça prend du flair et une confiance pour sortir des sentiers battus. Il faut prendre des décisions en leur faisant passer le filtre de 30 ans d'expérience», confie cet homme encore jeune à 50 ans, qui n'a vraiment pas peur des montagnes russes. Il rappelle qu'entre septembre 2008 et mars 2009, la valeur de la capitalisation de toutes les compagnies au monde a chuté de 55 %. Au Brésil, la Bourse a plongé de 75 % en trois mois et il n'y avait pas de PCAA là-dedans. «Après cela, on a fait quand même plusieurs transactions. Il faut du culot pour le faire après une chute de 50 %. Ça prend du courage, un peu de nerfs et une vision à long terme. En 2009, le bloc actions de nos portefeuilles a progressé de 53 %, comparativement à 12 % pour l'indice Morgan Stanley, mesuré en dollars canadiens», ajoute le gestionnaire, convaincu que les économies des pays émergents sont beaucoup plus saines qu'on ne le dit en Occident. Par exemple, la Chine, affamée d'énergie, s'est tournée vers les nouvelles énergies; elle est déjà devenue le principal producteur d'éoliennes au monde et le second producteur de panneaux solaires, tout en s'intéressant beaucoup aux centrales nucléaires. Le jour n'est peut-être pas loin où l'Ouest devra importer des éoliennes made in China. prédit-il.

Le portefeuille de DalpéMilette chez DVM comprend maintenant des actifs de 800 millions et 2000 clients, la plupart étant des particuliers. Il y a aussi un certain nombre de petites fondations, mais aucun investisseur institutionnel. «Nous, quand nous décrochons un compte d'un million, nous sommes contents», dit M.

Dalpé. Pour devenir un client, il faut un montant minimal de 250 000 \$, ce qui ouvre la porte à de nombreux sociétaires de caisses Desjardins.

En 2003, DalpéMilette a délaissé son association avec la Banque Nationale (BN) et 90 % de ses clients l'ont suivi en acceptant de confier leurs actifs à DVM. Peu présent dans la gestion du patrimoine, DVM souhaitait vivement attirer chez lui ce groupe très dynamique qui lui amenait 1200 clients et des actifs sous gestion alors de 300 millions. La BN avait alors 800 conseillers en placements et l'originalité de M. Dalpé provoquait certains choes à l'interne. En outre, les succursales n'avaient pas du tout la même autonomie dont dispose une caisse locale. «Venir chez DVM était plus conforme avec le genre de relation qu'on voulait entretenir avec l'institution», confie M. Dalpé. Par ailleurs, le réseau des caisses Desjardins a donné un accès important à toute une nouvelle clientèle. DalpéMilette a maintenant recruté des clients dans 40 caisses locales et le développement des affaires se poursuit à un rythme de 25 à 30 % par année.

Le groupe DalpéMilette a été fondé en 1998 par M. Dalpé et Jean-Marc Milette, dont la spécialité était l'informatique et la force, le développement des affaires. Pour sa part, M. Dalpé, diplômé des HEC en 1981, a fait carrière pendant neuf ans chez Lévesque Beaubien Geoffrion, au moment de l'éclosion de l'entrepreneuriat québécois et du Régime d'épargne actions. Il a participé à l'inscription en Bourse d'une centaine de compagnies québécoises et a acquis alors une notoriété. À l'âge de 29 ans, il faisait partie du conseil d'administration de cinq compagnies ouvertes. En 1990, il est devenu conseiller en placement et prenait une participation dans une société qui allait devenir DalpéMilette en 1998.