



Info Sabius



Sujet: Le Groupe Dalpé-Millette parle au Journal Les Affaires à propos d'infrastructures. / The Dalpé-Millette Group speaks to Les Affaires about infrastructures.

Date: 13-11-2007

Source : Les Affaires, 10-11-2007

La vague d'investissements dans les infrastructures peut encore vous enrichir

Bourse. Les titres des sociétés qui profitent de ce boom conservent un excellent potentiel à long terme.

par Yannick Clérouin > yannick.clerouin@transcontinental.ca



Les titres des sociétés qui profitent du boom des infrastructures conservent un excellent potentiel à long terme, jugent les gestionnaires de portefeuilles.

Bien que ces titres aient beaucoup augmenté en devenant la nouvelle coqueluche des investisseurs, les experts parient sur une prolongation du cycle des dépenses dans les infrastructures.

« Les investissements dans les infrastructures s'inscrivent dans une tendance d'envergure mondiale qui est appelée à durer longtemps, principalement en raison des sous-investissements pendant de nombreuses années et en raison du phénomène d'urbanisation », soutient Christine Décarie, vice-présidente et gestionnaire de portefeuilles au Groupe Investors.

D'ici 2030, des dépenses de 30 000 milliards de dollars américains (G\$ US) seront nécessaires pour combler les besoins en infrastructures d'énergie, d'eau, de transport et de communications, selon une analyse publiée en mai par la firme Macquarie Research Equities.

Alors que des événements graves comme l'écroulement de ponts en Amérique du Nord ont amené les pays occidentaux à investir massivement dans la remise en état de leurs infrastructures, les pays émergents devront pour leur part en construire de nouvelles pour accompagner leur croissance économique.

La manne des contrats d'infrastructures a donné un nouveau souffle à des sociétés éprouvées financièrement, comme le Groupe ADF.

En 2005, l'American Society of Civil Engineers a estimé que les États-Unis devraient investir 1 600 G\$ US sur cinq ans pour remettre en état le réseau routier et les autres infrastructures du pays.

Le gouvernement indien estime pour sa part que le sous-continent devra prévoir 475 G\$ US d'ici 2012 pour moderniser ses infrastructures et augmenter sa production énergétique.

Une manne pendant 10 à 20 ans

Les entreprises canadiennes comme SNC-Lavalin profitent particulièrement de la manne de contrats d'infrastructures depuis trois ans.

Ce courant de fond a donné un nouveau souffle à des sociétés éprouvées financièrement, comme le Groupe ADF.

Même les sociétés de construction, dont les activités sont très cycliques, vivent des années d'or. Signe qu'il a retrouvé sa santé financière, le Groupe Aecon va recommencer à verser un dividende.

Les titres liés au boom des infrastructures brillent en Bourse. Bien que leur ascension rapide limite l'attrait de ces titres à court terme, les experts croient qu'ils recèlent encore un bon potentiel à long terme.

« Les investissements ne vont pas se faire que dans la prochaine année. Ils seront répartis sur une période de 10 à 20 ans », dit Marc Dalpé, du Groupe Dalpé-Millette, affilié à Valeurs mobilières Desjardins.

Christian Cyr, gestionnaire de portefeuilles pour Natcan, croit aussi que le thème des infrastructures reste porteur. Il rappelle qu'un projet ne démarre pas le lendemain de son annonce. Les entreprises continueront donc d'en profiter pendant plusieurs années.

Tom D'Amore, stratège chez Morningstar, prévoit que la phase de croissance des dépenses dans les équipements de production et de distribution énergétique dans le monde se poursuivra jusqu'en 2020.

Plusieurs façons d'en profiter

L'univers des infrastructures ne se limite pas aux routes, rappelle M^{me} Décarie.

Selon Kensington Investment Group, le domaine des infrastructures comprend les entre-

prises actives dans le transport, l'énergie, les services publics, les communications et les services sociaux.

S'y greffent celles qui fournissent des produits et services, comme les sociétés d'ingénierie, les fabricants d'équipement et les fournisseurs de services financiers.

Les investisseurs peuvent ainsi participer au boom des infrastructures de diverses façons. Selon M^{me} Décarie, le Canadien National (Tur., CNR, 51,55 \$) offre une façon de profiter des problèmes d'engorgement des réseaux routiers. Le CN gagne des parts de marché aux dépens des transporteurs routiers et peut ainsi mieux négocier ses prix, soutient-elle.

L'intérêt croissant du secteur privé est positif

Compte tenu des coûts considérables des projets d'infrastructures, les gouvernements devront faire davantage appel aux entreprises privées, affirme Macquarie Research.

Des sociétés comme SNC-Lavalin pourraient donc participer davantage à des partenariats public-privé (PPP).

L'ouverture croissante des gouvernements au secteur privé alimente l'intérêt des investisseurs institutionnels pour les infrastructures.

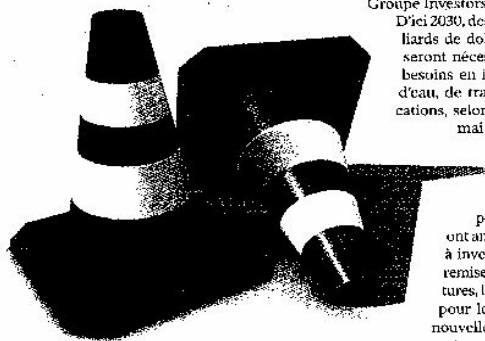
Les caisses de retraite comme la Caisse de dépôt et placement du Québec et les fonds d'investissement privés montrent en effet un appétit sans précédent pour les infrastructures, entre autres parce qu'elles permettent d'obtenir des rendements qui sont détachés de ceux des autres catégories de placement.

Au cours des dernières années, les caisses de retraite ont multiplié les investissements directs et indirects dans des infrastructures.

Aaron Vissc, gestionnaire d'un fonds commun de titres d'infrastructures pour Kensington Investment Group, affirme que les infrastructures deviendront un élément incontournable de la diversification d'un portefeuille des investisseurs institutionnels.

Signe de l'appétit des institutions pour ces actifs, Macquarie Research estimait en mai que les fonds privés avaient accumulé entre 38 et 51 G\$ US dans le but d'investir dans des infrastructures. Autre exemple : AIG, le premier assureur au monde, vient de récolter 3,5 G\$ US pour faire des acquisitions dans ce domaine.

Cet intérêt des investisseurs privés est positif pour les sociétés ouvertes actives dans le domaine des infrastructures, car elles pourraient attirer de nouveaux investissements, devenir des cibles d'acquisition, ou du moins, voir leur valeur augmenter en Bourse. ■



Des travaux titanesques

30 000

Dépenses mondiales estimées, en milliards de dollars américains, dans les infrastructures d'énergie, d'eau, de transport et de communications d'ici 2030, selon la société d'analyse Macquarie Research Equities.

30

Somme, en milliards de dollars, que Québec prévoit allouer sur cinq ans pour remettre en état les routes, les écoles et les hôpitaux.

200

Investissements prévus, en milliards de dollars américains, dans l'équipement de production et de distribution énergétique dans le monde en 2012 selon Morningstar, soit 50 milliards de dollars de plus qu'actuellement.

2020

Année jusqu'à laquelle se poursuivra la phase de croissance des investissements dans les infrastructures, selon Morningstar.



Desjardins
Valeurs mobilières

Membre FCPE

www.lesaffaires.com | les affaires | du 10 au 16 novembre 2007

(45)
conseils

Les sociétés canadiennes qui profitent des investissements majeurs dans les infrastructures

	Activité principale	Valeur boursière (M\$)	Gain du titre en 2007 (%)	Revenus des 12 derniers mois (M\$)	Cours cible des analystes (\$)	Variation potentielle du titre d'ici un an (\$)
Arntec Infrastruct. (ARF.UN, 19,88 \$)	Fabrication	297	12	171,3	20,75	1,07
Bird Construction (BDT.UN, 27,30 \$)	Construction	376	87	600,5	28,00	0,70
Canam Manac (CAM, 13,90 \$)	Fabrication	885	50	830,0	16,80	2,90
Churchill Corp. (CUQ, 25 \$)	Construction	418	294	697,0	22,50	-2,50
Genivar (GNV.UN, 23,85 \$)	Génie-conseil	306	73	210,4	21,75	-2,10
Groupe ADF (DRX, 6,20 \$)	Fabrication	206	220	53,3	6,87	0,67
Groupe Aecon (ARE, 18,29 \$)	Construction	705	184	1 348,5	20,75	2,48
SNC-Lavalin (SNC, 49 \$)	Génie-conseil	7 363	56	6 405,9	46,30	-2,64
Stantec (STN, 35,25 \$)	Génie-conseil	1 639	39	795,6	40,13	4,88

1 En date du 5 novembre 2007
Sources : Bloomberg, rapports financiers des entreprises

Peu d'aubaines dans les sociétés d'infrastructures

Bourse. Les experts invitent les investisseurs à être sélectifs.

Les titres de sociétés qui profitent du boom des infrastructures ont connu une telle ascension depuis trois ans que certains gestionnaires de portefeuilles évitent d'en acheter.
« Ce n'est pas le temps de faire le plein de ces titres, car ils sont déjà très populaires auprès des investisseurs », dit Fred Lynn, gestionnaire de portefeuilles chez Bissett Investment. Il note que les titres des sociétés canadiennes qui profitent de cette vague, comme Churchill, Bird et Stantec, ont grimpé rapidement.
Par exemple, le titre de Churchill, une société albertaine qui fournit des services de construction industrielle et commerciale, est quatre fois plus élevé qu'au début de l'année.

Christine Décarie, vice-présidente et gestionnaire de portefeuille du Groupe Investors, a commencé à parler du potentiel des titres d'infrastructures il y a trois ans. Elle admet que les aubaines sont plus rares. « Ce n'est pas parce que le domaine est porteur qu'il faut acheter pour autant n'importe quel titre », dit-elle.
M^{me} Décarie donne l'exemple de SNC-Lavalin, qui a progressé de 178 % en trois ans. Elle le trouve aujourd'hui légèrement surévalué. La sélectivité est donc de mise pour ceux qui veulent investir dans ces titres.
M^{me} Décarie évite les entreprises pour qui la construction constitue la principale source de revenus, car elles sont plus tributaires des cycles d'investissement.

Christian Cyr, gestionnaire de portefeuilles chez Natcan, conserve sa participation dans les titres de construction comme le Groupe Aecon, mais il se garde une porte de sortie. Il surveille entre autres attentivement leur carnet de commandes. Par exemple, une baisse des marges bénéficiaires constituerait selon lui un drapeau rouge, car cela signalerait que la société accepte des mandats moins rentables dans le but d'accroître son carnet de commandes.

Viser le long terme
Marc Dalpé, du Groupe Dalpé-Millette, associé à Valeurs mobilière Desjardins, admet qu'il n'a pas payé un prix idéal pour acquérir des actions de SNC-Lavalin il y a six mois.

Mais étant convaincu que les investissements dans les infrastructures s'inscrivent dans une tendance lourde qui durera au moins 10 ans, il préfère payer un peu plus cher pour un titre de qualité comme SNC-Lavalin plutôt que de passer à côté de bonnes occasions. « On peut attendre deux ou trois ans que le titre devienne plus abordable, mais en agissant ainsi, on prend un pari qui peut se retourner contre nous », dit-il.

Même si le moment n'est pas le plus propice pour acheter ces titres, Marc Dalpé croit que les investisseurs seront récompensés à long terme. Il suggère d'échelonner l'achat de ces titres dans le temps. De cette façon, on peut profiter d'une éventuelle baisse d'un titre pour le cueillir à meilleur prix, sans pour autant rater son mouvement haussier. Y.C.

Quatre titres canadiens à surveiller

1 SNC-Lavalin
Marc Dalpé, du Groupe Dalpé-Millette, fait du groupe d'ingénierie et de construction montréalais son titre de prédilection pour profiter du boom des infrastructures. « C'est la plus importante société d'ingénierie au monde et elle est bien positionnée dans de nombreux créneaux », fait-il valoir.
M. Dalpé croit que SNC sera favorisée par les investisseurs qui cherchent des entreprises ayant le potentiel de maintenir leur croissance au-delà du cycle économique actuel.

Luc Grenier, gestionnaire de portefeuilles pour IA Clarington, apprécie aussi Genivar pour son potentiel de croissance par acquisitions en Ontario et dans les provinces l'Ouest. Il juge cependant le titre bien évalué en ce moment.

3 Groupe Aecon
Christian Cyr, de Natcan, conserve sa participation dans le Groupe Aecon, le titre le plus important du Fonds Banque Nationale croissance Québec géré par Natcan. Même si le titre a obtenu de bons rendements, il estime que les

éléments positifs dépassent encore les risques. Il reste aussi optimiste à l'égard du Groupe ADF et du Fonds de revenu Genivar.

4 Stantec
Richard Stoneman, analyste pour Valeurs mobilières Dundee, se méfie de l'engouement actuel pour les titres liés aux infrastructures.
Il préfère la société d'ingénierie albertaine Stantec à SNC-Lavalin pour plusieurs raisons : elle n'est pas exposée à des risques de construction, elle favorise des projets de moins de 100 millions de dollars, et son titre commande une évaluation plus raisonnable.
« Stantec a été rentable depuis 50 ans et a un potentiel de croissance de 15 à 20 % par année », explique M. Stoneman. Y.C.

Plusieurs fonds pour profiter du boom mondial

Placement. Les produits spécialisés assurent une bonne diversification du portefeuille.

Les multinationales de l'envergure de SNC-Lavalin étant rares au Canada, l'investisseur qui veut profiter du boom des infrastructures devrait envisager les fonds qui procurent une bonne diversification internationale de leur portefeuille.
L'éventail de fonds spécialisés dans les infrastructures s'élargit constamment. Question d'accroître vos options, nous vous en présentons quelques-uns.

Il se distingue peu des fonds d'actions mondiaux typiques, car il investit souvent dans les mêmes sociétés, selon Jordan Benincasa, analyste chez Morningstar Canada.
Pour sa part, Mackenzie a récemment lancé le Fonds mondial d'infrastructures Mackenzie Universal. Ce fonds a un mandat mondial, même si actuellement, 22 % de son actif est investi dans des titres canadiens.

Les fonds communs canadiens
Il existe une poignée de fonds communs au Canada qui ont pour mission d'investir dans des entreprises actives dans le domaine des infrastructures.

Multiplication des produits spécialisés
Pour assouvir la soif des investisseurs pour les infrastructures, les sociétés de fonds multiplient les produits spécialisés.

Gérant un actif de 31,3 millions de dollars, le fonds Investors Catégorie mondiale infrastructures est le plus important fonds du genre. Il possède des parts dans des entreprises offrant des produits et services servant à la construction d'infrastructures partout dans le monde. Le conglomérat United Technologies et plusieurs sociétés de télécommunications comme AT&T et Vodafone figurent parmi les principaux titres de son portefeuille.
Au cours des trois dernières années, il a procuré un rendement moyen de 15,2 %, comparativement à 11,3 % pour les fonds comparables.

Investissement Criterion a lancé au début de l'année le fonds Criterion Water Infrastructure, qui investit dans des entreprises spécialisées dans le traitement de l'eau et les services environnementaux.

Ce fonds procure une bonne diversification mondiale, en investissant dans des chefs de file tels que la multinationale française Veolia Environnement.
« À long terme, il pourrait devenir un bon complément dans un portefeuille diversifié », dit M. Benincasa, qui insiste pour mentionner que ce fonds a été lancé au moment où le thème de l'eau était très à la mode en Bourse.

D'autres fonds à la Bourse américaine
On trouve sur la Bourse américaine des fonds qui se distinguent de ceux offerts ici.
Par exemple, le fonds négocié en Bourse FTSE Macquarie Global Infrastructure (AMEX, GII, 61,58 \$ US), qui reproduit la performance de l'indice Macquarie Global Infrastructure 100, procure une bonne diversification à un faible coût. La banque australienne Macquarie est un des gestionnaires d'infrastructures les plus réputés au monde, souligne Adam Fleck, analyste chez Morningstar.

Elle a lancé en 2004 le fonds à capital fixe Macquarie Infrastructure Company Trust (NY, MIC, 41,41 \$ US). Contrairement aux fonds communs traditionnels, il acquiert et gère des infrastructures. Il verse presque tous ses profits à ses détenteurs, procurant ainsi un rendement annuel de 5,9 %.

M. Fleck déplore cependant la façon dont il rémunère son conseiller, la Banque Macquarie. En plus de lui payer chaque année des frais de gestion équivalant à 1,25 % de sa valeur boursière, le fonds verse à la Banque une prime lorsque la valeur du titre dépasse celle d'un indice repère. La prime équivaut à 20 % de cet écart. « Nous préférierions qu'il base la rémunération sur le rendement de ses activités plutôt que celui de son titre », dit M. Fleck. Y.C.