



Info Sabius



Sujet: Un de nos favoris –Power Corp– se distingue. L'opinion du Groupe Dalpé-Milette est sollicitée par les Affaires.

Date: 2 mars 2007

Source : Les Affaires, 24 février 2007

24 FEVRIER 2007 5

LES AFFAIRES

LES QUÉBÉCOISES LES PLUS RENTABLES

EN MANCHETTE

Des entreprises québécoises vraiment rentables ?

Une analyse originale de 28 sociétés québécoises donne des résultats étonnants

Les renseignements contenus aux présentes ont été obtenus de sources que nous croyons fiables mais ne sont pas garantis par nous et pourraient être incomplets. Les opinions exprimées sont basées sur notre analyse et interprétation de ces renseignements et ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation d'offre d'achat ou de vente des valeurs ci-mentionnées. La Firme peut agir à titre de conseiller financier, d'agent fiscal ou de souscripteur pour certaines des compagnies mentionnées aux présentes et peut recevoir une rémunération pour ses services. La Firme et/ou ses officiers, ses administrateurs, représentants, associés peuvent être détenteurs des valeurs mentionnées aux présentes et peuvent exécuter des achats et/ou des ventes de ces valeurs de temps à autre sur le marché ou autrement.



Desjardins
Valeurs mobilières

Membre FCPE



Yannick Clérouin
yannick.clerouin@transcontinental.ca

Vous êtes-vous déjà demandé si l'entreprise québécoise dont vous avez acheté les actions était vraiment rentable ?

Il faut avouer que, bien souvent, on achète le titre d'une société de chez nous parce qu'elle nous a séduit par son service ou parce que notre beau-frère nous en a vanté les innombrables qualités.

Or, un des principaux ingrédients de la recette du succès à long terme en Bourse est de privilégier les sociétés les plus rentables.

Le journal LES AFFAIRES a donc cherché à savoir si vous déteniez les actions des sociétés d'ici pour les bonnes raisons.

À l'aide de la société StockPointer et de son logiciel éponyme d'analyse de titres boursiers basé sur le principe de la valeur économique ajoutée, nous avons donc fait passer un test

de rentabilité à 28 sociétés québécoises figurant parmi les plus populaires auprès des investisseurs d'ici.

Pour analyser leur performance sur une base commune, nous avons calculé le rendement du capital investi qu'elles ont produit à chacune des cinq dernières années.

Le rendement du capital investi constitue le meilleur baromètre de la faculté des dirigeants d'une entreprise à dégager un bénéfice à partir du capital que leur ont confié actionnaires et créanciers.

Les résultats de notre test sont étonnants. Grand constat : 16 des 28 sociétés qui l'ont subi ont maintenu au cours des cinq dernières années un rendement moyen du capital investi supérieur à 10 %.

En fait, les entreprises canadiennes qui réussissent un tel tour de force sont rares. Sur les 1031 canadiennes analysées par StockPointer dont les revenus annuels sont supérieurs à 100 M\$, seulement 229 ont réussi à produire un rendement du capital d'au moins 10 %... pour la seule dernière année !

La famille Power dans une classe à part

Ayant maintenu un rendement moyen du capital investi de 52,8 % durant les cinq dernières années, le géant financier montréalais Power Corporation (Tor., POW, 38,71 \$) affiche le meilleur résultat du groupe.

Power a pour principal actif sa participation de 66,4 % dans la Financière Power (Tor., PWF, 40,32 \$).

Cette dernière, qui s'est elle-même classée deuxième de notre échantillon, avec un rendement du capital investi moyen de 36,9 % sur cinq ans, possède des participations majeures dans plusieurs sociétés de renom, dont l'assureur Great-West Lifeco, la Société financière IGM (mieux connue pour sa filiale Groupe Investors) et la société d'investissement européenne Pargesa.

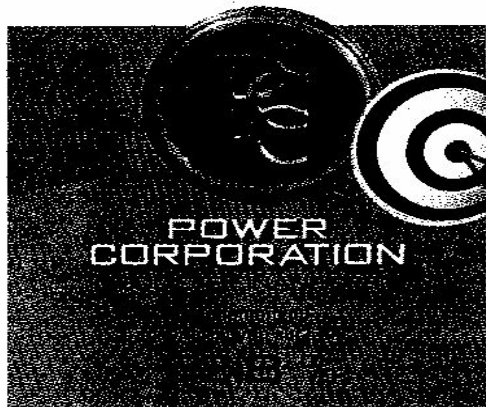
La performance des sociétés de la famille Power peut paraître trop belle pour être vraie. Il faut savoir que dans StockPointer les sociétés financières de gestion pourraient être avantagées lorsqu'on calcule leur rendement du capital investi. Entre autres, la façon dont leurs filiales sont comptabilisées a tendance à réduire leur capital et augmenter leur rentabilité. Cela ne ternit aucunement la feuille de route exceptionnelle de Power.

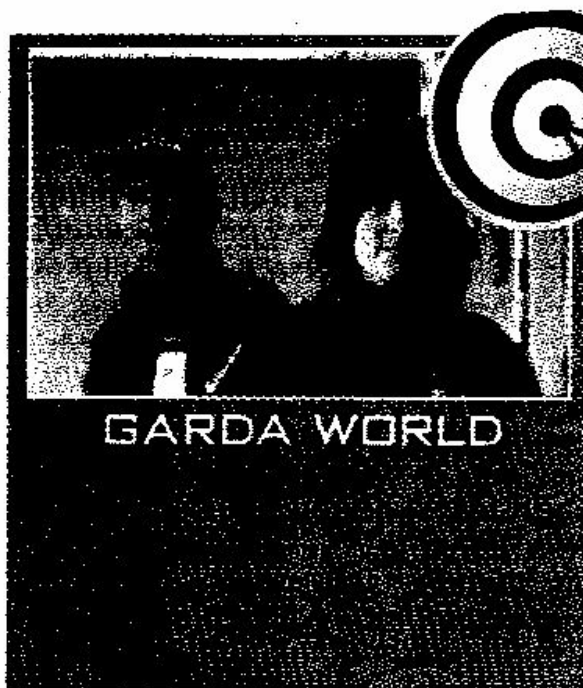
Pour Marc Dalpé, du Groupe Dalpé-Millette, affilié à Valeurs mobilières Desjardins, les dirigeants de Power ont le mérite d'avoir fait des choix intelligents.

À son avis, la meilleure façon de mettre en lumière leur talent est de comparer Power Corp. à BCE (Tor., BCE, 31,65 \$), qui étaient il y a 20-25 ans deux grandes sociétés de portefeuille du Québec.

« À l'époque, on aurait pu croire que BCE aurait eu plus de succès à long terme que Power puisqu'elle jouissait d'un monopole », fait-il remarquer.

Or, c'est plutôt le contraire qui s'est produit. Tandis que Power a su utiliser le capital qui lui a été confié judicieusement





BCE a dilapidé de la richesse dans de nombreux investissements non rentables.

Power a aussi été favorisée par la prépondérance du domaine financier dans ses activités, qui a été, selon M. Dalpé, le secteur le plus rentable des deux dernières décennies.

L'ascension rapide de Garda

La troisième société ayant affiché la plus forte rentabilité ces dernières années contraste avec la lente ascension de la famille Power.

Propulsée par les acquisitions et de lucratifs contrats de sécurité dans les principaux aéroports du pays, Garda World (Tor., *GW*, 19,40 \$)

a, en cinq ans, quadruplé son chiffre d'affaires et est passée d'un statut déficitaire à un bénéfice net de 13,4 M\$.

Parmi les autres championnes québécoises de la rentabilité, on trouve des sociétés bien établies, comme la Banque Nationale (Tor., *NA*, 64,50 \$), l'Industrielle Alliance (Tor., *IAG*, 37,04 \$) et Alimentation Couche-Tard (Tor., *ATD*, 25,20 \$).

Pas étonnant, puisque les dirigeants de ces entreprises se fixent des objectifs rigoureux avant de se lancer dans des investissements d'envergure.

À l'autre extrémité, on retrouve des sociétés dont la nature des activités est très cyclique, et qui ont été affaiblies par la conjoncture de leur industrie, dont Bombardier (Tor., *BBD*, *B*, 4,79 \$) et Quebecor World (Tor., *IQW*, 16,95 \$).

EXFO (Tor., *EXF*, 8,45 \$), de Québec, a pour sa part été pénalisée par le fait qu'elle est entrée en Bourse en pleine bulle technologique. Sa performance financière s'est cependant nettement améliorée depuis deux ans.

Si, à long terme, la performance boursière tend à refléter l'évolution du rendement du capital investi d'une entreprise, cela n'est pas automatique.

Il pourrait donc y avoir des occasions d'achat parmi la crème des sociétés québécoises dont la performance économique exceptionnelle n'a pas été entièrement reconnue par les investisseurs. ■