

## DOSSIER

# GÉRER DES PORTEFEUILLES SELON L'APPROCHE MBA

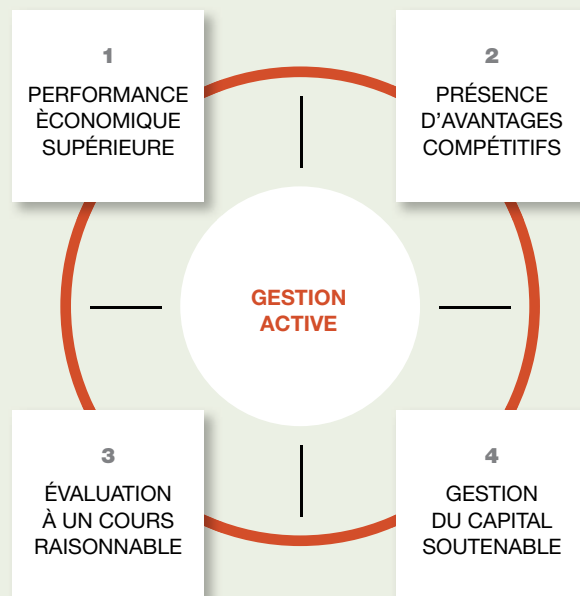


Carl Simard  
B.Sc.Act. MBA, CFA  
carl.simard@gpsmedici.ca

L'auteur est président et fondateur de la société de gestion de portefeuille MEDICI qui préconise une stratégie d'investissement éprouvée en privilégiant les entreprises exemplaires économiquement et commercialement. Carl Simard a plus de 30 années d'expérience dans l'analyse stratégique d'entreprises et est fréquemment sollicité à titre d'expert dans ce domaine par différents médias tels *Les Affaires*, *La Presse*, le *Soleil*, *Radio-Canada* et *Canal Argent*.

*La gestion des investissements est malheureusement un domaine bien malmené. Nous connaissons tous les cas de fraudes déplorables qui ont fait les manchettes. Ce qui est moins connu et que nous constatons chaque semaine dans le cadre d'évaluations de portefeuilles familiaux, ce sont des investisseurs déçus de leurs rendements et des pertes importantes subies sur certains titres sans en connaître les raisons. Outre le manque de communication et de transparence du conseiller, les pénalités abusives sur les fonds communs et les frais de gestion exorbitants sur certains produits financiers, l'absence d'une STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT rigoureuse et compréhensible est critique au succès en investissement.*

Nous avons développé une stratégie de gestion de portefeuille basée sur les principes déterminants enseignés au programme MBA et mis en pratique par plusieurs années d'expérience dans des postes de direction au sein de diverses entreprises. Notre stratégie des 4 piliers économiques consiste essentiellement à investir dans des sociétés exemplaires économiquement et commercialement tel qu'illustré dans le diagramme ci-dessous.



## PILIER 1

### Performance économique supérieure

Comme la valeur d'une entreprise est la somme de ses flux de trésorerie futurs actualisés, investir dans une société qui n'a pas fait ses preuves devient hautement risqué (e.g. Investir à l'époque dans Nortel qui n'a jamais réalisé de vrais profits était insensé). Le premier pilier de notre stratégie permet donc de valider la performance économique dégagée par l'entreprise au cours des dernières années. Avec les mesures traditionnelles tel que le rendement sur le capital et l'approche EVA (*Economic Value Added*), il devient facile de comparer la rentabilité d'une entreprise relativement au capital mis à sa disposition. Les meilleures firmes sont celles qui parviennent année après année à livrer un rendement sur le capital de plus de 15%.

## PILIER 2

### Présence d'avantages concurrentiels

Le passé n'est certes pas garant de l'avenir et se fier uniquement sur le premier pilier nous amènerait à acheter, dans certains cas, des entreprises dont les meilleurs jours sont derrière elles. Voilà pourquoi il est absolument nécessaire d'identifier

les avantages concurrentiels qui permettent à une société de préserver une rentabilité supérieure. Nous analysons les avantages concurrentiels d'une société selon quatre grandes familles.

Il y a tout d'abord les avantages intangibles liés à la marque et aux brevets. Par exemple, la marque Coca-Cola fait vendre plus de boissons gazeuses que quiconque ne pourrait y arriver avec toute autre marque de commerce.

Le deuxième avantage est celui de l'effet réseau. Tout le monde connaît Visa, qui, avec son réseau mondial, réussit à faire adopter ses solutions de paiement à la plupart des marchands. La force du réseau contraint les marchands à offrir ce mode de paiement malgré les frais prohibitifs.

Le troisième avantage est celui de la production à bas prix. Une entreprise comme Wal Mart, avec son volume d'achat imposant, réussit à obtenir un meilleur prix que celui de ses concurrents. Dans un contexte d'endettement élevé, cet avantage qui permet à la clientèle d'économiser est colossal.

Enfin, le quatrième avantage est celui des barrières à la sortie. Une société qui offre des services informatiques d'impartition tels qu'IBM réussit à rendre captive sa clientèle, si bien qu'il devient très difficile pour les clients corporatifs de cesser d'utiliser ses services.

Investir dans une entreprise qui ne possède pas d'avantages concurrentiels est très risqué, car la logique ne permet pas de savoir si les profits seront soutenables à long terme. De façon générale, plus les avantages concurrentiels seront importants, plus l'horizon de placement sur l'entreprise choisie pourra être long.

### PILIER 3

## Gestion du capital soutenable

La meilleure entreprise au monde pourrait aussi être le pire investissement qui soit sans l'apport d'une gestion du capital soutenable par l'équipe de direction. Une fois que les profits affluent dans les coffres d'une société, la décision de réinvestir les sommes libérées dans des activités rentables devient primordiale. En prenant le temps de décortiquer les décisions passées que les dirigeants ont prises avec les flux de trésorerie libres, nous sommes en mesure de porter un jugement sur la qualité de la direction de l'entreprise. Par exemple, il est intolérable qu'une entreprise en croissance verse un dividende élevé. À l'inverse, une société qui se négocie faiblement et dont les perspectives de croissance sont peu reluisantes pourra notamment racheter ses propres actions.

### PILIER 4

## Acheter à un cours raisonnable

Une fois qu'un investissement potentiel se qualifie au test rigoureux des trois premiers piliers, une évaluation de la valeur de l'entreprise est réalisée pour s'assurer que le prix payé demeure raisonnable. Les multiples financiers, la valeur économique ajoutée ou l'actualisation des flux de trésorerie futurs constituent d'excellentes façons de mesurer la valeur intrinsèque d'une société publique. En général, une société qui se transigera à un ratio cours-bénéfice équivalent au rythme de croissance annuelle des flux de trésorerie retiendra notre attention.

*Trop peu d'investisseurs savent que de nos jours il est possible de bénéficier d'un service de gestion active et personnalisée pour moins de la moitié des frais chargés par les firmes de fonds communs, et ce à partir d'une somme minimale de 200 000 \$. Appuyés par une stratégie efficace et des indicateurs de performance clairs, les services de gestion privés ne sont donc plus accessibles qu'aux grandes fortunes.*

## Visez le meilleur pour votre portefeuille!

Si vous n'obtenez pas des réponses claires à vos questions portant sur le rationnel sous-jacent à la composition de votre portefeuille, il y a de fortes chances que le rendement ne sera jamais au rendez-vous. Votre portefeuille serait d'ailleurs confronté à des risques qui normalement ne vous conviennent pas. Si en plus votre portefeuille est composé passivement de fonds communs assortis d'abusifs frais de gestion et de pénalités à l'entrée ou à la sortie, il est presque certain que votre portefeuille soit géré dans l'intérêt de votre conseiller en placement et non dans le vôtre. ●