

Quatre obstacles menacent l'embellie boursière

Benjamin Horwood craint l'engouement des investisseurs pour les instruments de placement « à la mode »

Daniel Renaud

daniel.renaud@transcontinental.ca

Benjamin Horwood, gestionnaire de **Value Contrarian Asset Management**, redouble de prudence face aux derniers soubresauts des marchés boursiers. Il a profité de la tenue de la seconde rencontre annuelle de ses détenteurs de parts pour présenter les quatre facteurs qui pourraient ébranler l'optimisme des investisseurs.

Dès le départ, le gestionnaire a tenu à préciser que la montée récente des indices n'est pas encore le signal d'un marché à la hausse. Il en a d'ailleurs glissé un mot dans le cadre de son plus récent bulletin trimestriel de décembre. « Sommes-nous entrés dans une nouvelle phase à la hausse des marchés ? À notre avis, ce n'est pas le cas. En outre, l'indice *Dow Jones* devrait surpasser son sommet historique de janvier 2000, soit 11 722, et ne jamais redescendre en-dessous de ce seuil. »

Selon ses prévisions, le marché boursier évoluera à l'intérieur d'une étroite fourchette

pour les 10 à 15 prochaines années, sans jamais atteindre une tendance définitive vers de nouveaux sommets. En conséquence, l'investisseur devra faire preuve de prudence dans la sélection des actifs composant son portefeuille.

Entre-temps, l'expert croit que la récente vigueur des marchés demeure fragile.

Parmi les titres préférés de M. Horwood il y a le Groupe Financier Banque TD et Saputo.

Dans un premier temps, il craint les retombées négatives de l'intérêt grandissant des investisseurs et des sociétés envers les actions privilégiées perpétuelles.

« Contrairement aux actions privilégiées régulières, ces titres n'offrent aucune protection pour l'investisseur. Elles n'ont pas d'échéance déterminée et ne comportent

pas de clauses de rachat. »

D'un autre côté, celui qui a surpassé l'indice *TSX* au cours de 12 des 14 dernières années, avoue que la popularité des fonds communs ne comportant que des frais de rachat graduels constitue une menace pour le particulier. « En général, ces fonds prévoient un barème de frais sur une période moyenne de sept ans. Pourtant, je connais peu d'investisseurs qui conservent ces véhicules de placement pendant une telle période. Il s'agit d'une perte de rendement potentielle pour le détenteur », dit-il.

Gare à BCE

Benjamin Horwood croit que la popularité des fiducies de redevances pétrolières et gazières est aussi un facteur de risque. À son avis, ces sociétés devront accroître leurs actifs afin de maintenir ce qu'elles versent comme distribution à leurs détenteurs de parts. Cette situation devrait provoquer une surenchère. En ce sens, il prétend que **Husky Oil** (Tor., *HSE*, 24,25 \$) et **EnCana** (Tor., *ECA*, 55,41 \$) vont



Le gestionnaire Benjamin Horwood pense que les investisseurs doivent mettre l'accent sur un nombre limité de titres offrant un bon potentiel de croissance au sein de leur industrie.

flairer la bonne occasion et se départiront de certains éléments d'actif non essentiels à leur croissance.

Finalement, le gestionnaire croit que les investisseurs devraient se méfier de la bonne cote attribuée au géant canadien des télécommunications **BCE** (Tor., *BCE*, 29,92 \$). « Ses divisions cellulaire et de télé

par satellite et celle des médias sont déficitaires. **Bell Canada**, la « vache à lait » de l'entreprise doit faire face à une concurrence de plus en plus vive dans la téléphonie locale et interurbaine. L'évolution technologique permettra aussi de communiquer par le truchement d'Internet. Achetez-vous un tel titre ? »

Ses titres préférés

Le gestionnaire pense que les investisseurs doivent mettre l'accent sur un nombre limité de titres offrant un fort potentiel de croissance au sein de leur industrie. Il mise aussi sur la compétence des dirigeants et la faiblesse du multiple cours-bénéfice.

Parmi les titres préférés de M. Horwood figurent **le Groupe Financier Banque TD** (Tor., *TD*, 44,65 \$) et **Saputo** (Tor., *SAP*, 30,15 \$). À son avis, les nouveaux dirigeants de la Banque TD ont fait le ménage dans le portefeuille de prêts. De plus, il croit que l'institution bancaire se portera probablement acquéreur d'un concu-

rent lorsque le législateur accordera son appui à la consolidation du secteur financier.

Quant au fabricant de fromage et de produits laitiers Saputo, ses dirigeants ont su éviter les pièges d'une croissance par acquisitions tous azimuts. « Saputo a laissé passer la tempête économique et politique en Argentine avant de se porter acquéreur d'une solide entreprise dans ce pays.

À l'opposé, **Molson** (Tor., *MOLA*, 30,80 \$) et **Labatt** n'ont pas été en mesure de contenir leur instinct de guerrier et se sont cassés les dents sur l'Amérique centrale et l'Amérique du Sud », dit M. Horwood. ■

Un petit pas pour vous...
Un grand pas pour la recherche

DONNEZ
514-876-4170

 **FONDATION CANADIENNE DU FOIE**
www.liver.ca