

Benjamin Horwood joue de prudence

Le gestionnaire conserve une encaisse importante en attendant des aubaines

Yannick Clérouin

yannick.clerouin@tranccontinental.ca

Craignant que les marchés s'écroulent, le gestionnaire conserve une encaisse importante en attendant des aubaines

Recherchant des sociétés de qualité à un prix raisonnable, il n'hésite donc pas à conserver 30 % d'encaisse dans le fonds qu'il gère en attendant que des aubaines se présentent.

Pour l'heure, il suggère d'acheter des titres qui n'ont pas la faveur de l'ensemble des investisseurs, mais dont les faibles évaluations qui leur sont accordées permettent de patienter.

1 JPMORGAN CHASE (NY, JPM, 34,13 \$ US)

Le négativisme qui entoure le géant bancaire américain JPMorgan Chase en fait une bonne occasion d'achat, estime M. Horwood.

Selon lui, le titre est raisonnablement évalué. Il se négocie à 10,5 fois le bénéfice par action de 2,90 \$ US prévu à l'exercice qui se termine en décembre 2005 et offre un rendement en dividende de 4 %.

Benjamin Horwood

suggère

d'acheter des titres

dont les faibles

évaluations permettent

de patienter.

En plus de la hausse des taux d'intérêt en cours, qui rend le climat d'affaires moins favorable pour les sociétés financières, JPMorgan a affiché des résultats décevants à son trimestre terminé en juin. Les investisseurs craignent aussi qu'elle réalise une acquisition pour réduire la proportion de ses revenus provenant d'activités cycliques comme celles

reliées aux marchés financiers, explique M. Horwood.

Celui-ci rappelle toutefois qu'il faut avant tout acheter les titres des banques pour l'expertise de leurs dirigeants, puisque ces entreprises offrent des services peu distinctifs. M. Horwood place ainsi une grande confiance en Jamie Dimon, qui occupe présentement le poste de chef de l'exploitation de JPMorgan, mais qui devrait prendre les rênes de la banque d'ici un an.

« Au prix où il se négocie, vous pouvez oublier le titre de JPMorgan pendant 5 à 10 ans et vous vous retrouverez avec une banque de plus grande taille et plus efficace. Le rendement en dividendes qu'il procure vous permet ainsi d'être patient. »

2 EMERGIS (TOR., EME, 3,88 \$)

La société de commerce électronique montréalaise Emergis représente un placement controversé en raison de la chute importante de son titre au cours des cinq dernières années, reconnaît M. Horwood. Mais après maintes cures d'amaigrissement et après avoir quitté le giron de BCE, Emergis arbore aujourd'hui un profil plus intéressant pour l'investisseur, estime-t-il.

« L'entreprise a vendu certaines divisions non stratégiques pour se recentrer sur ses activités dans les domaines de la santé et de la finance. Ses dirigeants actuels démontrent aussi qu'ils prennent à cœur l'intérêt des actionnaires. »

À preuve, dit-il, Emergis a utilisé les liquidités abondantes dont elle dispose pour racheter 22,2 M\$ de ses actions, soit 6 % de ses actions en circulation.

Même s'il juge que les activités restantes d'Emergis sont valables, M. Horwood évalue cet



BENJAMIN HORWOOD est le président fondateur de la société de gestion de portefeuilles montréalaise Value Contrarian Asset Management. Son fonds d'actions canadiennes, le Value Contrarian Equity Fund, a produit un rendement annuel composé de 17 % depuis 1990.

investissement en fonction de la valeur totale de tous ses actifs, qui s'élève selon lui à 5 \$ par action. Selon Paul Lechem, analyste financier chez CIBC World Markets, Emergis possède encore l'équivalent de 1,25 \$ par action en liquidités.

Le risque à la baisse du titre apparaît donc limité, conclut M. Horwood.

3 PBB GLOBAL LOGISTICS INC. FUND (TOR., PBB.UN, 15,66 \$)

Le titre de la fiducie de revenu PBB Global Logistics offre selon M. Horwood un bon potentiel de croissance, tout en limitant le risque à la baisse en cas de repli généralisé des marchés.

PBB est l'un des plus impor-

tants fournisseurs canadiens de services de logistique internationaux. Il offre entre autres des services de courtage en douane, de fret, d'entreposage et de distribution.

« J'aime le type d'activités que pratique PBB, car elles exigent de faibles dépenses en immobilisations », explique-t-il.

Le titre de PBB est tombé à un bas de 12,53 \$ en mai dernier après que la société eut rapporté des résultats inférieurs aux attentes à son premier trimestre. Elle a cependant rebondi au deuxième trimestre, constate M. Horwood.

Les distributions versées par la société procurent un rendement annuel de 11,15 %.

« La société est évidemment tributaire de l'activité économique, mais les importations

SES CHOIX

> JPMorgan Chase (NY, JPM, 34,13 \$ US)

Il faut avant tout acheter les titres des banques pour l'expertise de leurs dirigeants et Jamie Dimon est très compétent.

> Emergis (Tor., EME, 3,88 \$)

La société de commerce électronique montréalaise s'est recentrée sur ses activités dans la santé et la finance, et ses dirigeants actuels ont à cœur l'intérêt des actionnaires.

> PBB Global Logistics Inc. Fund (Tor., PBB.UN, 15,66 \$)

La fiducie de revenu du fournisseur de services de logistique internationale procure un rendement annuel de 11,15 %.

en provenance de Chine vont se poursuivre même si un ralentissement survient. »

Le Japon

M. Horwood recommande par ailleurs aux investisseurs qui veulent participer à la croissance de la Chine de se procurer le fonds à capital fermé Fidelity Japan Values, qui se négocie à la Bourse de Londres.

Ce fonds commun de placement investit principalement dans des sociétés de petite et moyenne capitalisations japonaises.

Selon M. Horwood, il constitue un bon moyen de participer à la reprise économique du Japon et profiter des retombées indirectes de la croissance de la Chine. ■