

# les affaires

**Yannick Clérouin,**  
chroniqueur

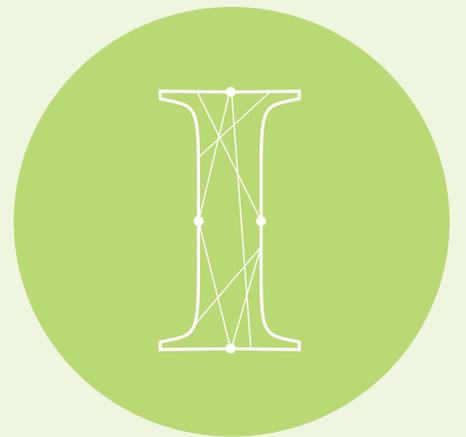


« Knight et les promesses du prochain Graal boursier » — p. i-5

i-4

**Comment investir en Chine**

La Chine offre encore des occasions aux investisseurs, mais ils doivent faire preuve de prudence.



VAR. 1 SEMAINE EN % DU 27/5/2016 AU 3/6/2016	<b>S&amp;P/TSX</b> +0,86%	<b>Indice Québec Morningstar</b> +0,59%	<b>Dollar canadien</b> +0,64%	<b>Or</b> +1,99%	<b>Pétrole (Brent)</b> +0,65%
--	---------------------------	---	-------------------------------	------------------	-------------------------------

## Comment investiriez-vous un portefeuille de 100 000\$?

\*\*\*

Jean Décarv

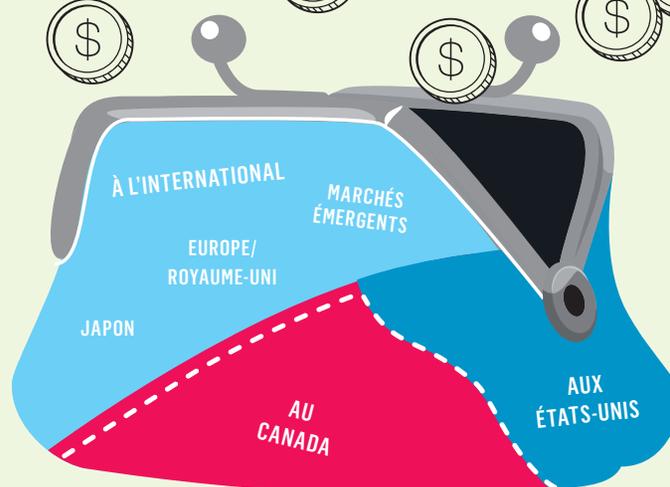
lesaffairesredaction@tc.tc

Investir 100 000 \$ en actions sur un horizon de cinq ans. Voilà le défi auquel nous avons convié quatre gestionnaires de portefeuille. Ils avaient le choix des armes – actions individuelles, fonds négociés en Bourse ou fonds commun de placement – et du lieu: au Canada, aux États-Unis ou partout ailleurs à l'étranger. Nous avons cependant limité le nombre de titres ou de fonds à 15. Les gestionnaires ont partagé avec nous leur sélection et ont expliqué pourquoi, à terme, leur stratégie devrait produire un rendement supérieur à celui de la Bourse en général.

**MICHAEL GREENBERG**



**LUC GIRARD**



## LE PORTEFEUILLE DE KEITH FARRANT

100 000 \$

Distribution en %



## CANADA

North American Energy Partners (NOA)	7 692 \$
SNC-Lavalin (SNC)	7 692 \$
Input Capital (INP)	7 692 \$
Merus Labs (MSL)	7 692 \$
WSP Global (WSP)	7 692 \$
GDI Facility Services (GDI)	7 692 \$
AG Growth International (AFN)	7 692 \$

## INTERNATIONAL

Mallinckrodt (MNK)	7 692 \$
--------------------	----------

## ÉTATS-UNIS

Platform Specialty Products (PAH)	7 692 \$
Starz (STRZA)	7 692 \$
Vectrus (VEC)	7 692 \$
Lannett (LCI)	7 692 \$
Cisco (CSCO)	7 692 \$



**Keith Farrant,**  
gestionnaire de  
portefeuille  
et analyste  
sénior  
chez Claret

ment fédéral lors du dernier budget, qui projette des investissements de 120 milliards de dollars sur 10 ans. «Des firmes d'ingénierie établies comme SNC-Lavalin et WSP Global, ainsi que le groupe de construction North American d'Alberta, profiteront assurément de ces investissements.»

M. Farrant croit que les années difficiles et les déboires de la firme montréalaise SNC-Lavalin sont derrière elle. À son cours actuel, l'action de la firme d'ingénierie est d'après lui sous-évaluée et presque exempte de *downside* (risque de baisse de valeur). «Si l'on tient compte des liquidités de SNC-Lavalin et de la valeur de son actif dans l'autoroute 407 en Ontario, on a un titre qui se négocie à des multiples intéressants, de 5 à 6 fois son BAI [bénéfice avant intérêts et impôts].»

Le gestionnaire de portefeuille voit aussi d'un bon œil la réorganisation du secteur infrastructure et construction, et estime que SNC devrait pouvoir profiter du rebond du pétrole. «Peu avant la débâcle de l'or noir, elle avait fait l'acquisition de Kentz, dont les perspectives de développement sont intéressantes.» Cette entreprise mondiale de plus de 15 000 employés fournit, entre autres, des services d'ingénierie à des clients du secteur pétrolier et gazier.

La société manitobaine AG Growth International fait toujours figure de titre chouchou pour celui qui l'avait déjà suggéré par le passé comme titre canadien à dividende ayant un bon potentiel de croissance. «Le titre a connu une période difficile depuis quelques années, reconnaît M. Farrant. Ce type d'entreprise évolue dans un secteur très sensible aux conditions météorologiques.» L'entreprise de Winnipeg est un leader dans la production d'équipement agricole. Il a confiance que l'entreprise réussira sa percée sur le marché brésilien. «Nous croyons qu'un cycle nouveau, plus spécialement à l'égard des fermiers, accroîtra la demande et les ventes au cours des prochaines années.» Il signale que le titre s'accompagne d'un dividende annuel attrayant de 2,40 \$, qui offre un rendement de plus de 6%.

Keith Farrant mentionne d'emblée que la composition habituelle des portefeuilles chez Claret regroupe de 50 à 75 titres. La firme utilise une approche ascendante fondée sur l'analyse fondamentale. «Nous ne faisons pas d'analyse macroéconomique, nous ne misons pas d'ordinaire sur des secteurs d'activité en particulier et nous n'essayons pas non plus de prédire les mouvements des marchés.»

Pour les besoins de l'exercice, l'analyste sénior a arrêté son choix sur 13 titres de sociétés ayant une répartition égale. «Nous pensons que ces entreprises permettront d'offrir, au cours des cinq prochaines années, des rendements supérieurs ajustés au risque.» Le portefeuille qu'il propose se compose de 7 titres canadiens, 6 titres américains et d'une société européenne dont l'action se négocie à la Bourse américaine. Un mélange de titres de petites, de moyennes et de grandes capitalisations, duquel se dégage un penchant pour les titres des secteurs de la pharmaceutique, de l'ingénierie et de la construction.

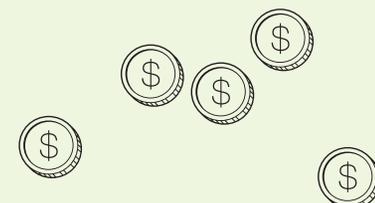
Selon lui, le climat négatif qui prévaut aux États-Unis à l'égard de l'industrie pharmaceutique, alimenté notamment par des déclarations défavorables de la candidate aux primaires présidentielles du Parti démocrate, Hillary Clinton, a contribué à faire chuter le cours de l'action de nombreuses entreprises du secteur, des entreprises qui ont pourtant un fort potentiel de croissance. De manière un peu anticonformiste, il recommande ainsi trois titres du secteur, dont celui de Mallinckrodt (MNK, 65,11 \$US), une société pharmaceutique située en Irlande et à St. Louis (au Missouri) qui se négocie selon lui à moins de sept fois ses bénéfices de cette année. «Elle a été emportée dans la tourmente médiatique causée par les pratiques commerciales et comptables de Valeant. Son modèle d'entreprise est pourtant différent, et ses états financiers, irréprochables.»

S'il ne fait pas dans l'analyse macroéconomique, le gestionnaire de portefeuille ne peut cependant faire fi des investissements massifs en infrastructures annoncés par le gouverne-

## LE PORTEFEUILLE DE MICHAEL GREENBERG

100 000 \$

Distribution en %



## CANADA

Franklin Templeton Canadian Large Cap Fund	4 000 \$
Franklin Bissett All Canadian Focus Fund	4 000 \$
Franklin Bissett Canadian Equity Fund	7 000 \$

## MARCHÉS ÉMERGENTS

Franklin India Fund	2 000 \$
Templeton Asian Growth Fund	6 000 \$
Templeton Emerging Markets Smaller Companies Fund	4 000 \$

## EUROPE/ROYAUME-UNI

Franklin European Small Mid Cap Growth Fund	5 000 \$
Franklin Mutual European Fund	9 000 \$
SPDR Euro Stoxx 50 ETF	9 000 \$

## JAPON

Franklin Japan Fund	8 000 \$
iShares MSCI Japan Small-Cap ETF (SCJ)	3 000 \$

## ÉTATS-UNIS

Franklin Flex Cap Growth Fund	8 000 \$
Franklin US Core Equity Fund	14 000 \$
Franklin US Rising Dividends Fund	13 000 \$
iShares Russell 1000 Value ETF (IWD)	4 000 \$



**Michael Greenberg,**  
gestionnaire de  
portefeuille,  
équipe Solutions  
Franklin  
Templeton

Pour un portefeuille de taille similaire, Michael Greenberg propose généralement à ses clients une solution d'investissement composée d'une vingtaine de fonds communs de placement, y compris des obligations. Aux fins de l'exercice, le gestionnaire de portefeuille chez Franklin Templeton propose 15 fonds d'actions, dont 2 fonds négociés en Bourse. «On fonctionne en deux temps pour la création d'un portefeuille. Il y a d'abord l'équipe qui sélectionne la répartition de l'actif selon

les marchés visés et l'objectif de placement [top-down]. Puis, il y a celle qui établit dans quels fonds [bottom-up] nous allons répartir les sommes allouées», explique-t-il. Il signale que leur démarche accorde une attention toute particulière au risque associé aux devises. «On considère la devise comme une catégorie d'actifs en soi à l'instar des actions et des obligations, par exemple. On les gère presque de façon indépendante du reste du portefeuille. La protection contre le risque de volatilité des devises fait partie de nos tactiques, de notre gestion de portefeuille.»

Si la pondération en actions canadiennes ne représente que 15% du poids régional du portefeuille, le huard constitue plus de 32% de l'actif sous gestion. Plusieurs des fonds ont la caractéristique d'offrir une protection contre le taux de change (*currency hedged*). Le billet vert américain correspond quant à lui à 35% du portefeuille, et le reste des devises se répartit grosso modo entre l'euro (9%), le yen (6%), la livre sterling (4%) et d'autres monnaies étrangères, dont celles de pays émergents.

C'est donc un portefeuille résolument axé sur l'international que propose le gestionnaire de portefeuille chez Franklin Templeton, même si le dollar canadien et celui de l'oncle Sam comptent pour plus de la moitié de l'actif. Les États-Unis représentent 39% de la répartition de l'actif, l'Europe, 23%, les marchés émergents, 12%, et le Japon, 11%. M. Greenberg est somme

toute assez positif à l'égard des perspectives économiques mondiales. «Sans être trop optimistes, nous croyons que la croissance sera au rendez-vous et que les marchés mondiaux performeront relativement bien au cours des 5 à 7 prochaines années.» Il croit que les actions sont assez bien valorisées à l'heure actuelle: «Sans être des aubaines, elles restent abordables». Il estime que cette catégorie d'actifs devrait continuer à bien performer par rapport à d'autres, comme les obligations, mais plus modestement que par les années passées.

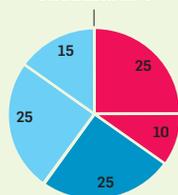
Pour la portion maison du portefeuille, il préconise notamment le fonds d'actions canadiennes Franklin Bissett. La répartition sectorielle du fonds est dominée par les secteurs de la finance, de l'énergie et de l'industrie. «C'est un fonds central pour nous, autour duquel nous bâtissons un portefeuille. Il est géré par une équipe aguerrie de gestionnaires de Calgary. De bons sélectionneurs de titres», résume celui qui est aussi leur collègue dans la grande famille Franklin Templeton. Le Fonds d'actions essentielles américaines Franklin constitue plus du tiers de la répartition en actions de société du sud de la frontière. Les principaux placements du fonds se trouvent dans les secteurs de la finance, de la santé et des technologies de l'information, dont Microsoft qui vaut plus de 5% de l'actif sous gestion. Les frais de gestion (pour un portefeuille de base) de ces deux fonds communs de placement sont respectivement de 2,46% et de 2,53%.

Le gestionnaire de portefeuille aime utiliser des fonds négociés en Bourse (FNB) pour compléter la composition d'un portefeuille. En ce qui concerne la portion japonaise, M. Greenberg a choisi le FNB iShares MSCI Japan Small-Cap (SCJ). «Cela nous permet de rejoindre les entreprises de plus petite taille moins liées à l'international et qui ont peu souffert de l'appréciation de la devise nipponne. Un tel FNB agit donc comme un complément à notre gamme de produits.» Les frais de gestion de ce FNB sont de 0,48%.

## LE PORTEFEUILLE DE IAN GASCON

100 000 \$

Distribution en %



## CANADA

iShares Core S&P/TSX Capped Composite Index (XIC)	25 000 \$
iShares S&P/TSX Small Cap Index (XCS)	10 000 \$

## ÉTATS-UNIS

Vanguard Mid-Cap ETF (VO)	25 000 \$
---------------------------	-----------

## INTERNATIONAL

iShares Core MSCI EAFE IMI Index ETF (XEF)	25 000 \$
Vanguard FTSE Emerging Markets ETF (VWO)	15 000 \$

« À la base, ma philosophie, c'est de bien diversifier le risque. Idéalement, le portefeuille inclurait des obligations et d'autres catégories d'actifs. Si l'on s'en tient uniquement aux actions, le concept de diversification s'applique d'autant », précise d'entrée de jeu Ian Gascon.



**Ian Gascon,**  
président  
chez  
Placements  
Idema

Le président d'Idema propose un portefeuille de peu de fonds, à la fois simple et diversifié, qui risque de plaire à l'investisseur passif, soucieux de limiter ses frais de gestion. Sa stratégie est fondée sur des fonds négociés en Bourse (FNB), en l'occurrence des fonds des fournisseurs BlackRock et Vanguard. « Il se trouve que j'ai choisi ces fournisseurs, mais nous en utilisons aussi plusieurs autres, comme Horizon, BMO, etc. Tout dépend de la construction du portefeuille. » Dans le cas présent, il privilégie cinq FNB indiciels qui visent chacun des marchés géographiques ciblés (le Canada, les États-Unis et l'international) et des entreprises de taille variée. « L'idée est de s'exposer à des risques différents tout en minimisant les coûts. J'estime que la combinaison de ces FNB offrira une bonne diversification et le meilleur potentiel de rendement. »

Pour le marché canadien, qui représente 35% du portefeuille, M. Gascon propose deux FNB de la firme BlackRock, l'iShares Core S&P/TSX Capped Composite Index (XIC) et l'iShares S&P/TSX Small Cap Index ETF (XCS). Le premier fonds offre une couverture d'environ 95% du marché boursier canadien. Le second, XCS, cible quant à lui les entreprises à petite capitalisation. La moitié des actifs du fonds est dans les secteurs des matières premières (33%) et de l'énergie (17%). « Avec XCS, l'idée n'est pas de s'exposer davantage au secteur des ressources, mais d'avoir un portefeuille qui soit plus uniforme que seulement les quelque 230 plus importantes sociétés canadiennes », précise-t-il. Les deux FNB ont des frais de gestion respectifs de 0,06% et de 0,61%.

L'exposition au marché de l'oncle Sam constitue 25% du portefeuille. Pour ce secteur géographique, Ian Gascon choisit le fonds VO de moyennes capitalisations de Vanguard. Il le préfère à un FNB comme le ZSP de BMO, par exemple, qui cherche à reproduire le rendement de l'indice général des actions américaines, c'est-à-dire le S&P 500. « Là encore, c'est une question de construction de portefeuille. Le VO propose une répartition plus uniforme que ce qui me semble plus avantageuse à long terme »,

souligne-t-il. Ce FNB américain est composé de 365 entreprises de moyenne capitalisation présentes en majorité dans les secteurs de la consommation et de la finance. Les frais de gestion du fonds sont de 0,08%.

Pour la portion internationale, qui équivaut à 40% du portefeuille, il privilégie le FNB iShares Core MSCI EAFE IMI (XEF). « C'est un FNB exposé à des régions à l'extérieur de l'Amérique du Nord et qui comprend des titres de petite et de moyenne capitalisations. » Le FNB est composé principalement de titres du Japon, de l'Europe (Royaume-Uni, France, Allemagne, Suisse, etc.), de l'Australie et de Hong Kong. Le fonds VWO Vanguard de pays émergents cible des pays comme la Chine, le Brésil, Taïwan et l'Afrique du Sud, et complète le portefeuille avec une répartition de 15%. Le président d'Idema précise par ailleurs qu'aucun de ces fonds n'est couvert pour la devise. « J'ai beaucoup abordé cet aspect dans mes articles [NDLR: Ian Gascon tient un blogue sur lesaffaires.com]. À mon avis, l'absence de couverture vient réduire la volatilité du portefeuille à long terme. » Ces deux FNB internationaux ont respectivement des frais de gestion de 0,22% et de 0,15%.

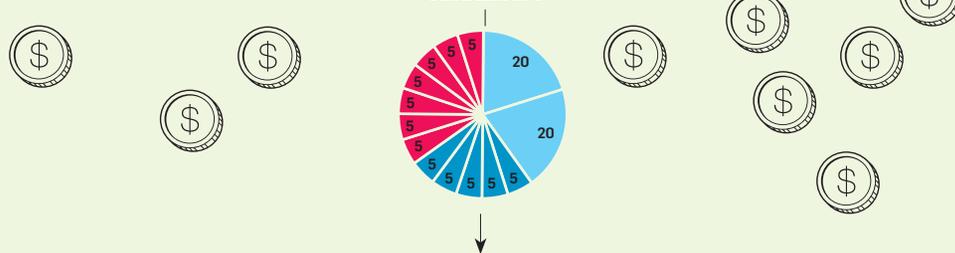
« L'idée est de s'exposer à des risques différents tout en minimisant les coûts. »

— Ian Gascon, président, Placements Idema

## LE PORTEFEUILLE DE LUC GIRARD

100 000 \$

Distribution en %



## INTERNATIONAL

Fonds Fidelity Étoile du Nord	20 000 \$
Fonds Mawer Manuvie Actions mondiales	20 000 \$

## ÉTATS-UNIS

Apple (AAPL)	5 000 \$
Medtronic (MDT)	5 000 \$
Disney (DIS)	5 000 \$
Master Card (MA)	5 000 \$
AT&T (T)	5 000 \$

## CANADA

Magna (MG)	5 000 \$
Manulife (MFC)	5 000 \$
Chemin de fer Canadien Pacifique (CP)	5 000 \$
Transforce (TFI)	5 000 \$
Weston (WN)	5 000 \$
TransCanada (TRP)	5 000 \$
Fortis (FTS)	5 000 \$

Luc Girard suggère un portefeuille aux allures hybrides, composé à la fois de fonds communs de placement et de titres individuels. « Nous avons beaucoup travaillé avec les fonds négociés en Bourse par le passé. Mais avec un tel marché haussier – le deuxième dans l'histoire pour ce qui est de la longueur – on préfère être prudent et confier une partie du portefeuille à des gestionnaires aguerris qui pourront y aller d'une gestion plus active. »

La philosophie de son équipe de placement est simple: « On préfère frapper des coups sûrs à chercher les coups de circuit. On focalise donc sur des sociétés solides de grande capitalisation, avec de bons fonds autogénérés libres qui vont soutenir le dividende et le faire croître ». Pour repérer les titres prometteurs, l'équipe fait appel à une triple stratégie qu'il a développée et qui allie l'analyse fondamentale, l'analyse quantitative et l'analyse technique. Si, au terme de ce processus, le titre passe le test d'au moins deux des trois analyses, il est retenu comme achat. Il formera ainsi le « cœur ou le satellite » du portefeuille de placement. Inversement, précise Luc Girard, « si l'analyse est négative, il y a alors vente du titre ».

Le cœur du présent portefeuille, soit 40%, est bâti autour de deux fonds communs de placement issus de Manuvie et de Fidelity. « Le fonds Étoile du Nord offre une excellente diversification à l'international, puisque les gestionnaires n'ont aucune restriction quant aux pays, aux secteurs et à la capitalisation boursière. Ce fonds est géré par deux gestionnaires de renom. » M. Girard précise aussi que ce fonds de Fidelity étant en devise neutre, il est protégé contre le risque de la devise. « Le fonds possède beaucoup d'encaisse, soit 48% de l'actif sous gestion, ce qui rejoint notre position de prudence par rapport à l'essoufflement du marché. » Le ratio de frais de gestion du fonds est de 1,19%.

La moitié du cœur, soit 20%, est confié au fonds Mawer Manuvie Actions mondiales. « Les gestionnaires [Paul Moroz et Jim Hall] recherchent



**Luc Girard,**  
gestionnaire de  
portefeuille,  
gestion de  
patrimoine chez  
Valeurs  
mobilières  
Desjardins

des sociétés d'envergure mondiale qui sont relativement peu connues, mais qui occupent une position dominante dans leur marché », précise le gestionnaire de portefeuille de Desjardins. Axé sur l'international à 41%, principalement l'Europe et l'Asie, et sur le marché américain à plus de 47%, le fonds offre également une pondération sectorielle très diversifiée. Son ratio de frais de gestion est de 1,23%.

La portion de titres individuels constitue 60% du portefeuille. Elle est composée de cinq titres américains, des poids lourds bien connus, dont le géant technologique Apple, la multi-nationale de divertissement Disney et AT&T, le plus grand fournisseur en télécommunications des États-Unis. Les sept titres canadiens proposés représentent aussi des entreprises établies au pays, au nombre desquels on retrouve TransForce, Canadien Pacifique et Weston. « Ce sont des titres diversifiés, tant du point de vue sectoriel que géographique, qui offrent de bons dividendes », souligne M. Girard.

Même l'équipe de Luc Girard ne cherche pas les coups de circuit, le titre de Rona s'est avéré un choix judicieux. Pour remplacer l'ancien fleuron québécois qui a fait l'objet d'une prise de contrôle, elle a jeté son dévolu sur Fortis, une société de services aux collectivités qui fournit du gaz naturel et de l'électricité. M. Girard rappelle que Fortis détient des actifs totalisant 29 milliards de dollars et qu'elle a généré des revenus de 6,7 G\$ en 2015. Il aime la stabilité et la prévisibilité de ses revenus. « 96% des revenus proviennent d'une industrie réglementée. Seulement 33% de ses fonds autogénérés sont utilisés pour verser le dividende aux actionnaires, ce qui lui permet d'utiliser le reste pour stimuler sa croissance interne et réaliser des acquisitions. » Il voit aussi favorablement la récente acquisition de la société américaine ITC Holdings. « Elle permettra au titre de se négocier à la Bourse de New York et d'élever l'entreprise au 15<sup>e</sup> rang des sociétés de services aux collectivités les plus importantes en Amérique du Nord. »