

Ce qui nous aide à dormir la nuit – 3^e partie

par Tye Bousada
14 septembre 2010

Certains de nos partenaires en investissement ont manifesté leur intérêt pour recevoir une mise à jour de « Ce qui nous aide à dormir la nuit ». Ils veulent particulièrement comprendre comment nous parvenons à fermer l'œil par les temps qui courent, étant donné la quantité extrême de mauvaises nouvelles qui inondent les médias. La réalité est que le tapage médiatique ne nous effraie pas tellement. Nous nous concentrons plutôt sur le rendement des entreprises qui font partie de nos portefeuilles. Personne ne peut vraiment savoir si les marchés vont piquer du nez de nouveau, si la chute sera spectaculaire, ou encore, combien de temps durant le creux. Mais les médias aimeraient bien vous pousser à penser autrement. Nous ne nous perdons pas dans ce genre de conjectures. Nous prenons plutôt en considération les faits qui sous-tendent les entreprises que nous détenons. Voici donc certaines données concernant trois sociétés qui représentent environ 15 % de l'actif du Portefeuille mondial EdgePoint. C'est à ce genre de faits que nous pensons lorsque notre journée de travail est terminée.

The Progressive Corp. (PGR)

Le quatrième fournisseur d'assurance automobile en importance aux États-Unis.

- Le taux de croissance des polices est quatre fois plus rapide que celui de l'économie. Sur douze mois, la croissance des polices a été de 8 %, alimentée par une croissance de 15 % des affaires directes (au 31 juillet 2010). La majorité des entreprises dans ce secteur ont une croissance nulle, ou encore sont en perte de vitesse.
- Rentabilité. Le rendement des capitaux propres pour 2011 devrait s'établir entre 15 % et 20 %. Le rendement annualisé de PGR à ce jour laisse présager un rendement des capitaux propres d'environ 19 % pour 2010.
- Les affaires de PGR ont affiché une croissance en 2008 et en 2009 et elles devraient encore croître en 2010 – nous parlons donc d'une croissance durant une période marquée par le plus important ralentissement économique des dernières années.
- Le titre se négocie à environ 11 fois le résultat par action (RPA).
- La société génère des flux de trésorerie si importants qu'elle ne les réinvestit pas dans l'entreprise, mais les utilise plutôt pour le rachat d'actions.

Progressive était également citée dans les deux premières éditions de « Ce qui nous aide à dormir la nuit », soit en février et en décembre 2009. Depuis la parution du premier texte, le cours de l'action de PGR a bondi d'environ 80 %, et d'environ 24 % depuis le deuxième article.

WellPoint Inc. (WLP)

Principale société de prestation de soins de santé aux États-Unis (pensez aux organisations de soins de santé intégrés - OSSI)

- Un Américain sur neuf est couvert par WLP pour ses soins médicaux.
- Malgré le pire taux de chômage aux États-Unis depuis une décennie, les flux de trésorerie par action de WLP en 2009 ont augmenté de 7 % et ils devraient bondir de 23 % en 2010.

- La société produit des flux de trésorerie si importants qu'elle ne les réinvestit pas dans l'entreprise, mais les utilise plutôt pour le rachat d'actions. D'ici la fin de l'année, WLP aura racheté plus de 10 % de ses actions.
- Dans une entrevue réalisée le 13 septembre 2010, le chef des services financiers expliquait :
 - « Actuellement, nos coûts sont les plus faibles au pays. » – cela est important si vous souhaitez obtenir un bon rendement.
 - « Nous offrons les remises les plus importantes. » – ceci importe aux consommateurs de soins de santé, particulièrement en cette période économique difficile.
 - « Nous avons vu des groupes d'employeurs importants aller en soumission. Et nous avons connu du succès en nous assurant la clientèle d'un bon nombre d'entre eux. »
 - « L'enjeu des prochaines années se trouve dans le nombre de mandats et dans la capacité de se préparer adéquatement en vue de la réforme de la santé. Il faudra aussi créer de l'envergure pour tirer profit des bons côtés de la réforme. Plus nous aurons d'envergure, plus il sera possible de répartir les coûts sur une base encore plus large. Peu importe le résultat de la réforme, nous croyons pouvoir disposer d'un bon nombre d'occasions. » – WLP n'adopte pas une attitude contemplative juste parce que ses coûts sont actuellement les plus bas. Elle cherche au contraire à accroître son avance.
 - Le rendement des flux de trésorerie disponibles de WLP est de 12 % et son action se négocie à un peu moins de 10 fois le RPA.

WLP était également citée dans les deux premières éditions de « Ce qui nous aide à dormir la nuit », soit en février et en décembre 2009. Depuis la parution du premier texte, le cours de l'action a augmenté d'environ 63 %, et de 1 % depuis le deuxième article.

Gerresheimer (GXI)

Producteur de produits de spécialité en verre et en plastique destinés aux secteurs pharmaceutique et des sciences de la vie.

- GXI est le seul fournisseur de soins de santé à offrir une grande variété de produits contre le diabète (pensez aux stylos injecteurs d'insuline) :
 - Le taux de croissance mondiale du diabète est de 14 %.
 - Le nombre de personnes atteintes du diabète à l'échelle mondiale devrait s'élever à 350 millions d'ici 15 ans.
- Les seringues tubulaires en verre sont si difficiles à fabriquer qu'il n'y a que deux entreprises qui les produisent dans le monde (pensez aux seringues servant à injecter des médicaments à base de protéines).
 - GXI est l'une de ces entreprises.
 - Il y a 5 ans, la part de marché de GXI dans les seringues tubulaires en verre était nulle. Aujourd'hui, elle s'élève à près de 15 %.
 - La société estime qu'elle pourrait porter cette part à 50 %, ce qui contribuerait à faire grimper de 30 % ses produits d'exploitation.
- Les marchés émergents ne représentent actuellement que 10 % des activités de GXI aujourd'hui, mais ils progressent de 16 % par année.
- GXI est beaucoup plus importante aujourd'hui qu'elle ne l'était au début de la crise financière.
- GXI est également plus rentable aujourd'hui qu'elle ne l'était au début de la crise financière.
- Le potentiel de GXI lui permettra de doubler son RPA dans les cinq prochaines années.

Le titre de Gerresheimer a été récemment ajouté au portefeuille mondial. L'entreprise n'a donc pas été mentionnée dans les deux premiers articles.

Tout compte fait, ce que rapportent les médias ne nous empêche pas de dormir. Ce qui nous préoccupe, ce sont les données fondamentales sous-jacentes des entreprises que nous détenons. Les données fondamentales concernant PGR, WLP, et GXI sont vigoureuses (malgré la conjoncture difficile). Voilà ce qui nous aide à dormir la nuit.

Tye Bousada

Au 14 septembre 2010. Les entreprises mentionnées ci-dessus ont été choisies uniquement aux fins de cet article et ne font pas l'objet d'un conseil en placement. Gestion de placements EdgePoint pourrait accroître ou réduire ses pondérations dans les titres mentionnés ci-dessus.

Des commissions, commissions de suivi, frais de gestion et frais d'investissement peuvent tous être associés aux opérations touchant des fonds communs de placement. Des exemplaires du prospectus peuvent être obtenus auprès de votre conseiller financier ou à partir de notre site Web à l'adresse www.edgepointwealth.com. Veuillez lire le prospectus avant de procéder à tout investissement. Le rendement des fonds communs de placement n'est pas garanti, leur valeur fluctue fréquemment et le rendement passé peut ne pas se reproduire. Le présent document ne doit pas être considéré comme une offre de vente ni une sollicitation d'achat. Les fonds communs de placement ne peuvent être achetés que par le biais d'un courtier dûment inscrit et sont seulement offerts dans les territoires où une telle offre de vente est légale. Le présent document ne donne aucun conseil juridique, comptable ou fiscal, ni aucun conseil précis sur les placements. Les renseignements inclus dans le présent document ont été obtenus de sources que nous croyons crédibles, mais Gestion de patrimoine EdgePoint n'assume aucune responsabilité pour les pertes, qu'elles soient directes, particulières ou accessoires, pouvant résulter de l'utilisation de la présente information. Les titres en portefeuille peuvent changer. Les fonds communs d'EdgePoint sont gérés par Gestion de placements EdgePoint inc., une société apparentée à Gestion de patrimoine EdgePoint inc. EdgePoint® est une marque déposée de Gestion de placements EdgePoint inc. Des propriétaires-exploitants investisseurs^{MC} est une marque de commerce de Groupe de placements EdgePoint inc.