

# Ce qui nous aide à dormir la nuit – 4<sup>e</sup> partie

par Tye Bousada

Le 9 août 2011

Les dettes souveraines des pays européens, le ralentissement de l'économie mondiale, le plafond de la dette des États-Unis, les révisions à la baisse de S&P... Par le passé, nous avons tenté de partager avec vous notre point de vue sur nombre de ces enjeux. Or, la présente mise à jour n'est pas un réexamen de ce que nous avons déjà écrit. Bien au contraire, compte tenu de toutes les mauvaises nouvelles dans les médias, nous avons reçu récemment quelques demandes de mise à jour de la série « Ce qui nous aide à dormir la nuit ». Le présent document constitue le quatrième commentaire sur ce sujet et chacun de ces commentaires a été publié à un moment où les marchés financiers étaient éprouvés.

Nous avons joint au présent document des diagrammes qui présentent le rendement de nos portefeuilles mondial et canadien depuis les trois mises à jour précédentes. Pour les nouveaux lecteurs, le présent document a pour objet de leur expliquer comment nous parvenons à fermer l'œil par les temps qui courent, étant donné la quantité extrême de mauvaises nouvelles qui inondent les médias. Comme nous l'avons déjà précisé, les grands titres macro-économiques sur lesquels s'attardent les médias actuellement ne nous effraient 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 durera 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 dans lesquelles nous investissons.

Voici donc certaines données concernant trois sociétés qui représentent plus de 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.

## **Altera Corp. (ALTR)**

Entreprise pionnière des solutions logiques programmables – un type de semi-conducteur.

- La société détient plus de 40 % des parts du marché dans son secteur d'activité, et cette part augmente de trimestre en trimestre.
- Elle passe d'un marché de 4,8 milliards de dollars à un marché de 47 milliards de dollars.



E D G E P O I N T

- Ses produits d'exploitation ont affiché une croissance interne selon un taux annuel composé de 11 % au cours des cinq dernières années.
- La croissance de ses produits d'exploitation s'est accélérée récemment, un taux de 17 % sur douze mois ayant été atteint au dernier trimestre.
- Ses marges bénéficiaires sont passées de 21 % il y a deux ans à environ 40 %.
- La société a racheté ses actions.
- D'ici la fin de l'année, le comptant net au bilan sera d'environ 10 \$ par action.
- Le cours de l'action est d'environ 35 \$ – après déduction du comptant net, le rendement des flux de trésorerie disponibles de la société est de 10 % et son ratio cours/bénéfice est d'environ 10, et ce, avant de tenir compte des prévisions de croissance de l'entreprise.

### **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.
- Les dépenses liées aux soins de santé ont progressé à un taux annuel composé de 6 % aux États-Unis depuis les 40 dernières années et il est prévu qu'elles croîtront encore plus rapidement à l'avenir.
- La société produit des flux de trésorerie si importants qu'elle ne peut les réinvestir dans l'entreprise; elle les utilise plutôt pour le rachat d'actions. WLP a racheté plus de 25 % de ses actions au cours des deux dernières années, y compris des actions d'une valeur de 1,5 milliard de dollars au cours des six derniers mois.
- Le nombre d'adhésions augmente.
- Elle acquiert des parts de marché au détriment de concurrents dans divers secteurs d'activité.
- La prime de risque à l'égard de ses activités à risque a augmenté de plus de 10 % (11,2 % au cours du dernier trimestre).
- Le rendement des flux de trésorerie disponibles de WLP est supérieur à 11 % et son ratio cours/bénéfice est de moins de 9, et ce, avant de tenir compte des prévisions de croissance de l'entreprise.

### **Ryanair Holdings PLC, CAAÉ (RYAAY)**

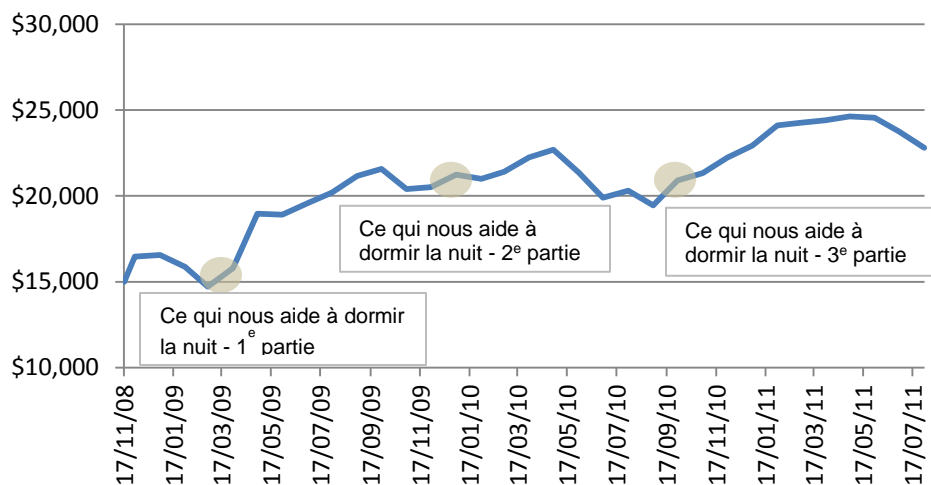
Plus important transporteur aérien européen et compagnie aérienne la plus rentable au monde.

- En 2011, la croissance du nombre de passagers devrait atteindre environ 9 % sur douze mois, après avoir atteint 14 % en 2010.
- Croissance annuelle composée sur cinq ans de 17 % du nombre de passagers.

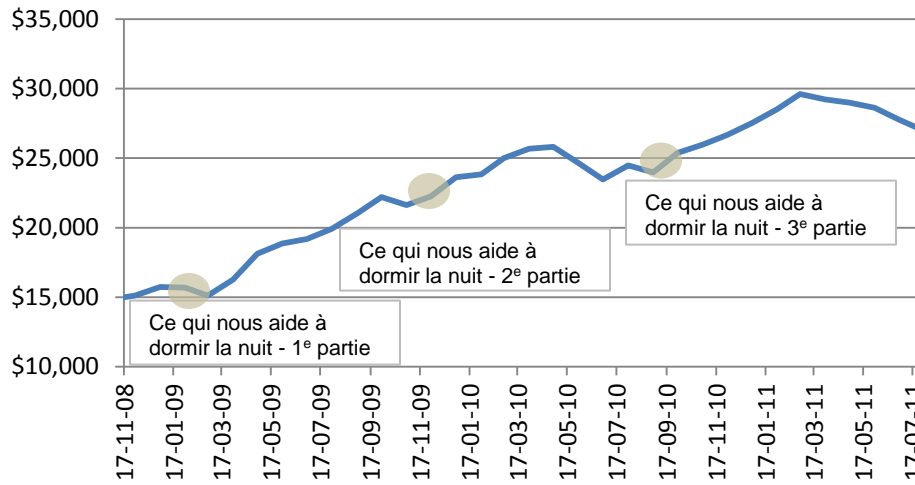
- Le prix moyen d'un billet avec Ryanair est de 43 € alors qu'il est de 244 € avec Lufthansa, de 248 € avec British Airways et de 254 € avec Air France.
- Très grande discipline au titre du contrôle des coûts; les coûts par passager (par exemple, le carburant) n'ont augmenté tout récemment que de 2 % tandis que le prix du billet augmentait de 12 %.
- Ryanair est rentable avec un billet à 43 €, tandis que des concurrents comme Air France essuient des pertes avec des billets cinq fois plus chers.
- De tous les transporteurs européens, Ryanair compte le plus grand nombre de vols à temps, le moins de bagages perdus et le taux d'annulation le plus faible.
- La société a un bilan parfait et produit des flux de trésorerie si importants qu'elle ne parvient pas à les affecter assez rapidement, donc elle verse des distributions aux actionnaires. L'an dernier, Ryanair a déclaré un dividende exceptionnel équivalant à 10 % du cours de son action. La société prévoit déclarer un dividende similaire l'an prochain.
- Au cours des six derniers trimestres, la société a forcé quatre de ses concurrents à se retirer du marché et huit autres transporteurs aériens ont fusionné afin de survivre.
- Le rendement des flux de trésorerie disponibles de Ryanair est supérieur à 10% et son ratio cours/bénéfice est de moins de 10.

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 ALTR, WLP et RYAAAY sont vigoureuses (malgré la conjoncture difficile). Voilà ce qui nous aide à dormir la nuit.

### Portefeuille mondial EdgePoint



## Portefeuille canadien EdgePoint



Des commissions, commissions incitatives, frais de gestion et frais d'investissement peuvent tous être associés aux opérations touchant des fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus avant de procéder à tout investissement. Des exemplaires peuvent être obtenus à l'adresse [www.edgepointwealth.com](http://www.edgepointwealth.com). Le rendement des fonds communs de placement n'est pas garanti, leur valeur évolue rapidement dans le temps et aucun rendement antérieur ne garantit de résultat ultérieur. Le présent document ne doit pas être considéré comme une offre de vente ou une sollicitation d'achat. Les fonds communs de placement ne peuvent être achetés que par l'entremise d'un courtier inscrit et ne sont offerts que dans les territoires où leur vente est légale. Le présent document ne donne aucun conseil, que ce soit sur le plan juridique, comptable, fiscal ou propre aux investissements. Les renseignements inclus dans le présent document ont été obtenus de sources que nous croyons crédibles, mais 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 du portefeuille sont fournis sous réserve de toute modification possible. Les fonds communs d'EdgePoint sont gérés par Groupe de placements EdgePoint inc., une société affiliée à Gestion de patrimoine EdgePoint inc. EdgePoint® et « Des propriétaires-exploitants investisseurs<sup>MC</sup> » sont des marques de commerce du Groupe de placements EdgePoint inc.