

Pourquoi un courageux gestionnaire quitte-t-il de son plein gré le merveilleux monde du pétrole?

DEREK DeCLOET
VOX: ENERGY

Geoff MacDonald vient tout juste de prendre une décision qui pourrait le faire passer pour un génie ou lui coûter son emploi.

Le gestionnaire de portefeuille de 34 ans de Gestion de fonds AIM connaît bien les arguments qui sous-tendent la spéculation à la hausse dans le secteur du pétrole. Il sait fort bien que les fournisseurs mondiaux de pétrole brut arrivent à peine à répondre à la demande, il a entendu les déclarations des pontifes de la finance qui prédisent que les prix vont demeurer élevés en permanence et a étudié en détail les calculs des analystes qui démontrent que les actions des grandes sociétés pétrolières se négocient encore à prix d'aubaine.

Malgré tout, il ne veut pas investir dans ce secteur.

Ainsi, il a fait preuve de courage : il a largué Nexen et Talisman et s'est départi de tous les titres du secteur de l'énergie. « C'est la bonne chose à faire pour faire fructifier l'argent de mes clients », explique M. MacDonald, qui gère un gros actif, dont celui du Fonds Destinée canadienne Trimark qui s'élève à 2 milliards de dollars.

Il faut aussi beaucoup de cran. Tout gestionnaire de capitaux canadiens qui va à contre-courant met sa carrière en jeu. Les titres du secteur de l'énergie représentent actuellement 24 % de l'indice composé S&P/TSX et leur pondération croît chaque fois que le prix du pétrole brut augmente. En incluant les fiducies, la proportion des titres énergétiques passe à 27 ou 28 %. Plus de la moitié du gain de 800 points enregistré par l'indice cette année est le résultat de la remontée de seulement 5 titres énergétiques : EnCana, Canadian Natural Resources, Suncor, Talisman et Petro-Canada.

Autrement dit, se tenir à l'écart du pétrole aujourd'hui, c'est comme avoir éliminé la technologie de son portefeuille en 1999. Même si vous avez raison à long terme, vous risquez d'avoir l'air ridicule entre temps, particulièrement dans le monde des fonds communs de placement, où la performance des gestionnaires de portefeuilles est constamment comparée à celle de l'indice composé S&P/TSX.

M. MacDonald se moque des apparences. Vous cherchez un fonds qui reproduit l'indice? Tournez-vous vers Barclays, dit-il. M. MacDonald est celui-là même qui a refusé d'acheter Nortel Networks et Bombardier lorsqu'ils étaient les poids lourds du marché à la fin des années 90, ce qui a été avantageux pour les porteurs de parts, qui ont à peine senti les répercussions du marché baissier. Un placement de 10 000 \$ effectué dans son fonds il y a cinq ans vaut aujourd'hui 17 000 \$, tandis qu'un placement égal dans un fonds indicatif canadien vaut à peine un peu plus de 10 000 \$.

Qu'achetait-il pendant la folie des titres technologiques? Ah, oui, des titres de pétrolières, au baril. « Ils étaient bon marché, n'avaient pas la cote et personne ne parlaient d'eux », ajoute-t-il. « C'était facile de dénicher des titres sous-évalués à l'époque parce que personne ne s'y intéressait. La saveur du jour était Cisco, Nortel et Enron. Aujourd'hui, la saveur de jour est le pétrole. »

La comparaison est loin d'être parfaite. Des sociétés comme EnCana nagent dans l'argent, tandis que Nortel et JDS Uniphase n'ont jamais connu ce bonheur. Quoi qu'il en soit, M. MacDonald estime qu'il y a de nombreuses raisons de mettre en doute la croyance populaire qui veut que le prix du pétrole restera à 50 ou 60 \$US le baril pendant longtemps.

Réviser votre manuel d'histoire. « Les prix élevés font chuter les prix », affirme M. MacDonald, non seulement parce que les sociétés énergétiques se verront bientôt forcées de

découvrir de nouvelles sources de pétrole, mais aussi parce que les spéculateurs à la hausse sous-estiment les mesures que les gens vont prendre pour économiser l'énergie. Dans les années 70, ils isolaient les greniers et se tournaient vers des véhicules plus économiques et moins énergivores.

Aujourd'hui, les voitures électriques hybrides vont peut-être remplacer les V.L.T. Au Japon, le gouvernement vient d'amorcer une campagne « pas de veston ni de cravate » qui incite les travailleurs à porter des vêtements moins chauds et plus décontractés afin qu'on puisse baisser la climatisation dans les bureaux.

Cela étant dit, les initiatives de conservation prennent du temps à mettre en œuvre et le simple fait que les bureaucrates japonais aillent travailler en polo ne signifie pas que les titres pétroliers vont s'effondrer. Il se pourrait bien qu'ils continuent de monter pendant un certain temps. Or, les pétrolières se négocient, presque sans exception, à des niveaux qui se justifient uniquement si le prix du pétrole brut continue d'augmenter.

Cela n'a aucun sens, réplique M. MacDonald. Quand on investit, la récompense n'est que la moitié de l'équation. L'autre moitié c'est le risque, pas celui d'avoir l'air ridicule, mais celui d'y laisser sa chemise. « Je ne définis pas le risque comme étant l'écart par rapport au point de repère ou par rapport aux résultats de [mes] concurrents », déclare M. MacDonald. « Pour moi, le risque c'est de perdre de l'argent. » Et, avec le prix du pétrole brut qui frôle les 60 \$ et l'enthousiasme des investisseurs à l'égard des titres les plus spéculatifs, croyez-le ou non, le risque de perdre de l'argent dans les titres énergétiques est plus élevé que jamais.

Un placement dans un fonds commun de placement peut donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des honoraires de gestion et autres frais. Chaque taux de rendement indiqué est un taux de rendement total composé annuel historique qui tient compte des fluctuations de la valeur des actions ou des parts et du réinvestissement de toutes les distributions mais qui ne tient pas compte des commissions d'achat et de rachat, des frais de placement ni des frais optionnels ou de l'impôt sur le revenu payables par un porteur de titres, qui auraient pour effet de réduire le rendement. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement dans l'avenir. Veuillez lire le prospectus avant de faire un placement. Vous pouvez en obtenir des exemplaires auprès de votre conseiller ou de Gestion de fonds AIM Inc.

Traduit et réimprimé avec l'autorisation du Globe and Mail.

†AIM, le logo à chevrons et toutes les marques de commerce afférentes sont des marques de commerce de A I M Management Group Inc., utilisées aux termes d'une licence.

*Savoir rapporte, TRIMARK et toutes les marques de commerce afférentes sont des marques de commerce de Gestion de fonds AIM Inc. Conçu et financé par Placements AIM Trimark.

© Gestion de fonds AIM Inc., 2005

PAGEGMF(07/05)

5140, rue Yonge, bureau 900, Toronto (Ontario) M2N 6X7

Téléphone : 1.800.200.5376

Télécopieur : 1.800.631.7008

reactions@aimtrimark.com www.aimtrimark.com

Savoir rapporte.



AIM TRIMARK**