

Évaluation de 5 titres de logiciels : Groupe CGI, Descartes Systems, Electronic Arts, Microsoft, Oracle

Notes d'évaluation

Orientation Finance a établi une note globale d'évaluation sur une échelle de 1 à 10 avec les opinions passant de très favorable à défavorable:

- **9 à 10** : Les critères sont très favorables, donc achat agressif. Détenir un pourcentage plus élevé de ces titres dans votre portefeuille, soit de 3% à 8%.
- **7 à 8,9** : Les critères sont favorables, donc achat modéré. Détenir un pourcentage variant de 3% à 5%.
- **4 à 6,9** : Les critères sont neutres donc conserver ou vendre s'il y a des choix alternatifs plus attrayants. Si la note d'évaluation se situe entre 6 et 7, cela signifie que quelques critères sont temporairement faibles, nous croyons important de porter une attention particulière sur cette note dans l'avenir pour savoir si le pointage s'est amélioré. Si la note est de 5 à 6,9, ne maintenir qu'un pourcentage faible de votre portefeuille, soit de 1% à 3%.
- **1 à 3,9** : Les critères sont défavorables donc vente partielle ou totale.

Conclusion du processus d'analyse traitant 18 points d'évaluation dont 6 pour la valorisation

(Voir ci-bas pour explications du contenu du tableau)

Compagnie Symbole Bourse	Analyses et opinions	Note sur 10
Groupe CGI GIB.A Toronto	<p>Industrie : Services informatiques Profil : Un fournisseur de services axé sur les technologies de l'information. L'entreprise offre notamment des services d'impartition, d'intégration de systèmes, de consultation et de solutions d'affaires en mettant l'accent sur l'intégration de systèmes à grande échelle et les contrats d'impartition. Un chiffre d'affaires annuel de 2,8 milliards \$Can Prix au 16-02-04 : 8,94 \$Can Capitalisation : 3,59 milliards \$Can Récent trimestre financier : 12-03</p> <p>Favorable:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Valorisation : 70% • Management • Momentum du cours • Peu de dettes • Dominance au Canada • Croissance élevée des revenus et des profits • Volatilité : bêta 0,78 <p>Neutre :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Bénéfices surprises • Consensus des analystes : stable, achat <p>Défavorable:</p> <ul style="list-style-type: none"> • • Faibles marges bénéficiaires <p>Opinion :</p> <ul style="list-style-type: none"> • La demande pour les services de cette industrie a été faible au cours des derniers trimestres mais la situation est en rétablissement ce qui pourra vraisemblablement favoriser cette entreprise dominante qui continue à aller chercher de plus en plus de parts de marché. La dominance actuelle de l'entreprise devrait lui permettre de poursuivre sa croissance et générer des rendements intéressants pour les investisseurs croissance • Estimé de la croissance des bénéfices en moyenne annuelle pour les 5 prochaines années :15% 	7,5

<p>Descartes Systems</p> <p>DSG Toronto</p>	<p>Industrie : Logiciels & programmation Profil : L'entreprise conçoit, commercialise, implante et soutient des logiciels d'exécution inter-entreprises pour la gestion des chaînes d'approvisionnement axée sur la demande client dans les secteurs touchés par des besoins de livraison. Un chiffre d'affaires annuel de 67 millions \$Can Prix au 16-02-04: 3,95 \$Can Capitalisation : 161 millions \$Can Récent trimestre financier : 10-03 Favorable:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Valorisation: 70% • Management <p>Neutre :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <p>Défavorable:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Momentum du cours • Baisse des revenus • Des pertes accumulées, trimestre après trimestre • Endettement élevé pour l'industrie • Un titre un peu volatil : bêta 1,28 • Consensus des analystes : de achat à conserver <p>Opinion :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Un titre apparaissant peu apte à susciter l'engouement des investisseurs, choix alternatif de préférence • Un créneau dont la croissance des revenus devrait être limitée dans le marché. Le réseau de la compagnie est cependant assez développé pour continuer à générer de bons revenus récurrents • Croissance estimée des bénéfices pour les 5 prochaines années : 15% en moyenne annuelle 	<p>5,5</p>
<p>Electronic Arts</p> <p>ERTS Nasdaq</p>	<p>Industrie : Logiciels & programmation (Editeurs de jeux video) Profil : Un éditeur et distributeur de jeux video pour les consommateurs et les machines de jeux. Un chiffre d'affaires annuel de 2,8 milliards \$US Prix au 13-02-04 : 44,12 \$US Capitalisation : 13,4 milliards \$US Récent trimestre financier : 12-03 Favorable:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Management • Bénéfices surprises • Momentum du cours très favorable • Croissance très élevée des revenus et des profits • Dominance • Sans dettes et beaucoup de liquidité • Volatilité, bêta 0,70 <p>Neutre :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Consensus des analystes : stable, achat <p>Défavorable:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Valorisation : 110% <p>Opinion :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les momentum sont au rendez-vous mais un titre un peu cher avec une valorisation de 110% • Une industrie en santé qui devrait continuer à générer une croissance intéressante des revenus mais cyclique ce qui pourrait rendre le titre plus volatil. Le titre est aussi un peu surévalué, des éléments qui font abaisser la note d'évaluation de 8,0 à 7,5 • Les prévisions des analystes du parquet : croissance moyenne annuelle des profits de 18% pour les 5 prochaines années 	<p>7,5</p>

<p>Microsoft</p> <p>MSFT Nasdaq</p>	<p>Industrie : Logiciels & programmation Profil : Le géant de l'industrie. Un chiffre d'affaires annuel de 34,2 milliards \$US Prix au 13-02-04 : 26.59 \$US Capitalisation : 291,9 milliards \$US Récent trimestre financier : 12-03 Favorable:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Management • Bénéfices surprises • Grande dominance • Aucune dette • Revenus en bonne hausse • Profits ayant tendance à être stables • Solide bilan avec 63 milliards en encaisse et investissements <p>Neutre :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Valorisation :102% • Consensus des analystes : stable, achat <p>Défavorable:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Momentum du cours • Volatilité supérieure au marché : bêta 1,63 <p>Opinion :</p> <ul style="list-style-type: none"> • La grande dominance et la santé financière devraient permettre à ce géant de générer des rendements intéressants pour les investisseurs. Cette puissance financière place l'entreprise dans une position très avantageuse face à la compétition • Croissance estimée des bénéfices pour les 5 prochaines années : 10% en moyenne annuelle 	<p>7,5</p>
<p>Oracle</p> <p>ORCL Nasdaq</p>	<p>Industrie : Logiciels & programmation Profil : Des services informatiques pour aider la clientèle de gérer et faire croître leurs opérations d'affaires. Un chiffre d'affaires annuel de 9,7 milliards \$US Prix au 13-02-04: 13,79 \$US Capitalisation : 72,1 milliards \$US Récent trimestre financier : 11-03 Favorable:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Management agressif • Bénéfices surprises • Dominance • Excellent bilan, grandes liquidités <p>Neutre :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Revenus et profits stables sans croissance • Consensus des analystes : stable, conserver <p>Défavorable:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Valorisation: 125% • Momentum du cours • Volatilité : bêta 1,69 <p>Opinion :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Une entreprise offrant une gamme complète de produits et services pouvant couvrir tous les besoins de la clientèle mais la compétition devient plus agressive • Une entreprise ayant la capacité de générer de fortes liquidités ce qui la place en position privilégiée afin de rapidement saisir les opportunités de croissance. La demande à plus long terme pour ces services spécialisés suscite des interrogations, la technologie évoluant à un rythme rapide dans ce domaine, Oracle pourrait faire face à une compétition encore plus avant-gardiste <p>Croissance estimée des bénéfices pour les 5 prochaines années : 10% en moyenne annuelle</p>	<p>6,5</p>

Présentation du processus d'analyse et d'évaluation des titres

Le nouveau service écrit de conseils en ligne et d'évaluation boursière de titres et de fonds mutuels répond à un important besoin des investisseurs désirant obtenir une évaluation professionnelle globale de leurs titres. Une note d'évaluation finale est accordée à chacun des titres.

Après avoir raffiné pendant 2 ans son modèle d'évaluation pour les investisseurs, *Orientation Finance* se base sur quatre principaux groupes de critères d'évaluation comprenant jusqu'à 18 points d'analyses au total, **couvrant ainsi les éléments essentiels et incontournables dans l'évaluation des titres boursiers**. Ces critères sont aussi utilisés dans la conception et le montage des portefeuilles modèles systématiques publiés dans le site de *Orientation Finance*, et dont le rendement a été de 20% supérieur aux indices, tout en respectant un niveau de volatilité inférieur au marché. La validité et la reconnaissance de tous ces critères, comme stratégie d'évaluation, sont confirmées par de nombreuses recherches universitaires effectuées sur des périodes de 10 à 40 ans. Quelques critères qualitatifs et économiques sont aussi considérés dans le processus de l'évaluation globale du titre.

Selon des recherches académiques, l'utilisation de ces critères aurait permis aux investisseurs d'obtenir des rendements supérieurs de 4% à 7% aux indices boursiers sur des périodes aussi longue que 40 ans. Le résumé ainsi que les conclusions de ces recherches universitaires sont publiés dans le site de *Orientation Finance* et dans les 6 ouvrages écrits par André Gosselin dans la série "L'Amérique boursière". Vous pouvez vous procurer ces livres dans la section boutique du site d'*Orientation Finance*.

Les 4 groupes de critères

1. **La valorisation du titre (20% de la note finale d'évaluation)** : Critères importants puisque le pourcentage obtenu de la valorisation indique approximativement la valeur du titre par rapport à celle du marché.
Selon la disponibilité, quelques 5 des principaux ratios financiers sont utilisés : cours/bénéfices, cours/valeur aux livres, cours/cashflow, cours/ventes et le ratio d'endettement total. Ces ratios représentent les résultats antérieurs et comptent pour 80% de la note d'évaluation. À l'exception du ratio dettes/équité, les ratios sont comparés à ceux du marché (S&P 500) ajustés en fonction des profits sur 5 ans de l'industrie : si les profits de l'industrie sont supérieurs ou inférieurs au marché, cela justifie des ratios plus élevés ou moins élevés, donc les ratios sont ajustés en conséquence.
Les estimés des analystes du bénéfice par action sur 5 ans sont aussi utilisés comme sixième ratio: le PEG. Ce dernier ratio compte pour 20% de la note d'évaluation. Le pourcentage combiné de valorisation des ratios et du PEG indique la valorisation globale du titre. Une valorisation égale au marché =100%. Si un titre obtient une valorisation globale de 85%, nous considérons que le titre est sous-évalué de 15% et si la valorisation globale est de 115%, nous considérons que le titre est surévalué de 15%.
L'investisseur a intérêt à investir dans des titres justement évalués ou sous-évalués.
2. **Qualité du management (20% de la note finale d'évaluation)** : *Orientation Finance* sélectionne des titres qui sont achetés en quantité suffisante par des gestionnaires réputés pour leur sélection qualitative du management des entreprises. **Les investisseurs ont intérêt à investir dans des entreprises bien gérées et intègres** car les grands gestionnaires de ce monde tels que Warren Buffett ont utilisé la qualité du management comme premier critère de sélection.
3. **Les indicateurs de momentum (35% de la note finale d'évaluation)** : Le momentum du cours et les bénéfices surprises. Le premier tient compte de la croissance du titre par rapport au marché depuis 3 mois et 12 mois. Le second est la réalisation ou non de bénéfices surprises depuis les deux derniers trimestres. Les recherches universitaires ont confirmé la validité des rendements obtenus en utilisant ces indicateurs.
4. **Le quatrième groupe de critères (25% de la note finale d'évaluation)** comprend quelques opinions sur la **dominance** de la société, **sa situation financière, l'amélioration des marges bénéficiaires, le nombre d'analystes** qui suivent le titre, **la croissance des profits et des bénéfices, les dividendes, l'achat par les insiders, la mesure de volatilité (bêta) et le consensus des analystes du parquet.**

L'entreprise parfaite : L'entreprise parfaite est celle dont le cours du titre est le plus sous-évalué, qui est gérée de façon exceptionnelle, aux momentum très favorables, dominante dans son industrie, aux marges bénéficiaires élevées avec un important potentiel d'augmentation, sans dettes, qui opère dans des activités simples à comprendre, qui fait partie d'une industrie à forte croissance et qui génère une croissance continue des revenus et des profits.

L'entreprise parfaite est très rare et très difficile à trouver. Toutefois les notes d'évaluation accordées permettent de déceler celles qui se rapprochent le plus de la perfection.

Notes d'évaluation

Orientation Finance a établi une note globale d'évaluation sur une échelle de 1 à 10 avec les opinions passant de très favorable à défavorable:

- 9 à 10 : Les critères sont très favorables, donc achat agressif. Détenir un pourcentage plus élevé de ces titres dans votre portefeuille, soit de 3% à 8%.
- 7 à 8,9 : Les critères sont favorables, donc achat modéré. Détenir un pourcentage variant de 3% à 5%.
- 4 à 6,9 : Les critères sont neutres donc conserver ou vendre s'il y a des choix alternatifs plus attrayants. Si la note d'évaluation se situe entre 6 et 7, cela signifie que quelques critères sont temporairement faibles, nous croyons important de porter une attention particulière sur cette note dans l'avenir pour savoir si le pointage s'est amélioré. Si la note est de 5 à 6,9, ne maintenir qu'un pourcentage faible de votre portefeuille, soit de 1% à 3%.
- 1 à 3,9 : Les critères sont défavorables donc vente partielle ou totale.

Les investisseurs auraient intérêt à obtenir une note élevée (7 et +) pour l'ensemble de leur portefeuille. **Si les notes d'évaluation sont trop faibles sur certains titres, l'investisseur a intérêt à modifier la composition de son portefeuille.**

L'investisseur aurait aussi intérêt à réviser trimestriellement les positions de son portefeuille, puisque les notes d'évaluation pourraient être fluctuantes.

Avis aux lecteurs

ORIENTATION FINANCE INC., tous droits réservés.

Note 1 : Les données et informations contenues dans les analyses réalisées par Orientation Finance proviennent de sources telles que: les rapports annuels de la société analysée, les rapports annuels des sociétés énumérées dans l'analyse, les communiqués et nouvelles de la société, ainsi que de sites financiers jugés fiables.

Note 2 : Les tableaux sont une compilation moyenne de plusieurs sources jugées fiables.

Les présents renseignements ont été obtenus de sources que nous croyons fiables mais que nous ne pouvons garantir et pourraient être incomplets. Les opinions exprimées sont basées sur notre analyse et notre interprétation de ces renseignements et ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation d'offre d'achat ou de vente des valeurs dont il est fait mention.

Orientation Finance a pour fins de conserver son caractère indépendant. À cet effet, elle ne peut détenir les valeurs mentionnées dans cette analyse, et ne peut agir à titre de souscripteur, ni recevoir de rémunérations de la part des compagnies mentionnées dans cette analyse. Toutefois, les officiers, administrateurs, représentants et associés d'Orientation Finance peuvent être détenteurs ou à découverts de valeurs mentionnées dans le présent document d'analyse et peuvent exécuter, de temps à autre sur le marché ou autrement, des achats et/ou des ventes sur ces valeurs.

Une entreprise indépendante

Indépendante au sens où elle n'est détenue, ni ne représente aucune société pour laquelle une analyse ou recommandation sera complétée. Vous êtes donc assuré de l'impartialité et de la validité des données véhiculées et de la teneur des analyses réalisées par Orientation Finance.

Orientation Finance détient un permis restreint de conseiller en valeur, inscrit auprès de la Commission des valeurs mobilières du Québec (C.V.M.Q).

Orientation Finance a pour mission la conception et l'implantation de solutions de placements personnalisées pour investisseurs autonomes, investisseurs assistés et pour conseillers financiers.

Misant sur la valeur ajoutée et l'innovation, Orientation finance propose une série d'analyses portant sur des titres boursiers et des fonds mutuels, fréquemment mises à jour, ainsi qu'une variété de portefeuilles modèles bâtis selon: votre profil d'investisseur, les secteurs de l'économie ou selon les meilleurs méthodes de placements qui ont fait leur preuve aux États-Unis depuis quelques décennies.

