

## Évaluation de 6 titres du commerce au détail : Best Buy, Canadian Tire, La Senza, Reitmans, Target, Wal-Mart

### 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
<b>Best Buy</b>  BBY NYSE	<p><b>Industrie</b> : Détail-technologies</p> <p><b>Profil</b> : Un détaillant nord-américain spécialisé en équipement électronique, de bureaux et de logiciels récréatifs. La compagnie exploite aussi des sites Internet sous bestbuy.com, futureshop.ca, et magnoliahifi.com. Un chiffre d'affaires annuel de 23,1 milliards \$US</p> <p><b>Prix au 16-01-04</b> : 53,87 \$US</p> <p><b>Capitalisation</b> : 17,2 milliards \$US</p> <p><b>Récent trimestre financier</b> : 11-03</p> <p><b>Favorable:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Valorisation: 75%</li> <li>• Management</li> <li>• Momentum du cours très favorable</li> <li>• Bonne croissance des revenus</li> <li>• Croissance des marges bénéficiaires</li> <li>• Solide bilan avec beaucoup de liquidité</li> <li>• Dominance dans son créneau</li> </ul> <p><b>Neutre :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Bénéfices surprises</li> <li>• Consensus des analystes : stable, achat</li> <li>• Profits en stabilisation, sans croissance récente</li> </ul> <p><b>Défavorable:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Un titre volatil pour cette catégorie d'industrie : bêta 2,39</li> </ul> <p><b>Opinion :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Une entreprise reconnue pour la qualité de son management et son historique d'exploitation efficace. L'entreprise a cette capacité remarquable de faire tourner rapidement ses inventaires ce qui réduit ses besoins en fond de roulement</li> <li>• Cependant un concept de grands magasins qui arrive à saturation aux Etats-Unis. Pour continuer sa croissance des revenus, tel qu'estimé par les analystes, la compagnie devra ouvrir de plus petits magasins dans les plus petits marchés</li> <li>• Croissance estimée des bénéfices pour les 5 prochaines années : 15% en moyenne annuelle.</li> </ul>	<b>7,5</b>

<p><b>Canadian Tire</b></p> <p>CTR.A Toronto</p>	<p><b>Industrie :</b> Détail (quincaillerie diverse &amp; produits automobiles)</p> <p><b>Profil :</b> Un détaillant quincaillier spécialisé dans l'automobile, les sports et loisirs ainsi que les produits domestiques. Il y a 432 magasins Canadian Tire desservant tout le Canada. Les autres filiales de la société comprennent celles de l'essence avec 202 stations-service et Canadian Tire Acceptance Limited, une société de services financiers. Un chiffre d'affaires annuel de 6,3 milliards \$Can</p> <p><b>Prix au 19-01-04 :</b> 41,50 \$Can</p> <p><b>Capitalisation :</b> 3,37 milliards \$Can</p> <p><b>Récent trimestre financier :</b> 09-03</p> <p><b>Favorable:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Management</li> <li>• Momentum du cours très favorable</li> <li>• Bonne croissance des revenus et des profits</li> <li>• Dominance</li> </ul> <p><b>Neutre :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Valorisation : 76%</li> <li>• Bénéfices surprises</li> <li>• Entreprise raisonnablement endettée</li> <li>• Marge bénéficiaire brute stable</li> <li>• Dividendes 1,39%</li> <li>• Volatilité, bêta 1,12</li> <li>• Consensus des analystes : stable, achat</li> </ul> <p><b>Défavorable:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>•</li> </ul> <p><b>Opinion :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Une entreprise agressive ayant une forte image de marque et en expansion avec l'ouverture de nombreux nouveaux magasins</li> <li>• Un créneau bien particulier de commerce au détail qui incite à la fidélisation</li> <li>• Pour investisseurs conservateurs et croissance</li> <li>• Croissance future des bénéfices de l'industrie : 10,7% comparativement à 14% pour l'industrie</li> </ul>	<p><b>7,5</b></p>
<p><b>La Senza</b></p> <p>LSZ Toronto</p>	<p><b>Industrie :</b> Détail-vêtements</p> <p><b>Profil :</b> Un détaillant spécialisé dans les vêtements mode pour femmes, qu'il offre dans 249 boutiques exploitées sous les bannières Suzy Shier et L.A. Express et 14 boutiques exploitées sous la bannière Anne-x. La société offre aussi de la lingerie et des vêtements de nuit à la mode dans ses 146 boutiques, ses 17 boutiques La Senza Girl, ainsi que dans ses 44 boutiques Silk &amp; Satin. Les boutiques se trouvent dans toutes les provinces canadiennes, et on trouve aussi des boutiques La Senza exploitées sous licence à l'étranger. Un chiffre d'affaires annuel de 316 millions \$Can</p> <p><b>Prix au 19-01-04:</b> 12,31 \$Can</p> <p><b>Capitalisation :</b> 164 millions \$Can</p> <p><b>Récent trimestre financier :</b> 10-03</p> <p><b>Favorable:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Valorisation: 77%</li> <li>• Management</li> <li>• Momentum du cours</li> <li>• Une certaine dominance</li> <li>• Croissance des ventes</li> <li>• Bon bilan</li> <li>• Un titre non volatil: bêta 0,18</li> <li>• Consensus des analystes : achat agressif</li> </ul> <p><b>Neutre :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Profits en dents de scie</li> <li>• Dividendes 1,28%</li> </ul>	<p><b>7,5</b></p>

	<p><b>Défavorable:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>•</li> </ul> <p><b>Opinion :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Le momentum du cours est au rendez-vous</li> <li>• La décision récente de la direction de vendre la bannière Suzy Shier qui est moins rentable que les autres démontre l'engagement du management à prendre toutes les mesures nécessaires afin de pouvoir constamment générer la croissance des bénéfices. Un achat à risque calculé pour les investisseurs conservateurs et croissance</li> <li>• Les profits fluctuants nous font abaisser la note d'évaluation de 8,0 à 7,5</li> <li>• Croissance estimée des bénéfices de l'industrie pour les 5 prochaines années : 14% en moyenne annuelle</li> </ul>	
<p><b>Reitmans</b>  RET.A Toronto</p>	<p><b>Industrie :</b> Détail-vêtements  <b>Profil :</b> La compagnie exploite un réseau de magasins de vêtements se spécialisant dans la mode féminine et masculine. La société exploite des magasins sous les noms de Reitmans, Smart Set, Pennington Superstores, Dalmys et RW &amp; Co. Un chiffre d'affaires annuel de 852 millions \$Can  <b>Prix au 19-01-04:</b> 24,99 \$Can  <b>Capitalisation :</b> 430 millions \$Can  <b>Récent trimestre financier :</b> 10-03  <b>Favorable:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Valorisation: 75%</li> <li>• Management</li> <li>• Momentum du cours</li> <li>• Croissance élevée des revenus</li> <li>• Profits en bonne croissance mais fluctuants</li> <li>• Bon bilan</li> <li>• Dominance dans son créneau</li> <li>• Consensus des analystes : de achat à achat agressif</li> </ul> <p><b>Neutre :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dividendes: 1,85% au cours des 12 derniers mois</li> </ul> <p><b>Défavorable:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Volatilité : bêta 1,37</li> </ul> <p><b>Opinion :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Excellente compagnie pour investisseurs conservateurs désirant aussi de bons dividendes</li> <li>• Croissance estimée des bénéfices de l'industrie pour les 5 prochaines années : 27,5% en moyenne annuelle</li> </ul>	<p><b>8,0</b></p>

<p><b>Target</b></p> <p>TGT NYSE</p>	<p><b>Industrie</b> : Détail-grandes surfaces  <b>Profil</b> : Un grand détaillant américain dans les magasins grandes surfaces à escompte dans le créneau des Wal-Mart. Des magasins offrant aussi des marques haut de gamme à bons prix. Un chiffre d'affaires annuel de 46,6 milliards \$US  <b>Prix au 16-01-04</b>: 39,16 \$Can  <b>Capitalisation</b> : 34,64 milliards \$US  <b>Récent trimestre financier</b> : 10-03  <b>Favorable</b>:  <ul style="list-style-type: none"> <li>• Valorisation: 85%</li> <li>• Management</li> <li>• Bonne croissance des ventes et des profits</li> <li>• Une certaine dominance dans son créneau</li> <li>• Solide bilan</li> </ul> <b>Neutre</b> :  <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dividendes 0,72%</li> <li>• Volatilité : bêta 1,05</li> <li>• Consensus des analystes : stable, achat</li> </ul> <b>Défavorable</b>:  <ul style="list-style-type: none"> <li>• Momentum du cours</li> <li>• Bénéfices surprises légèrement défavorables</li> </ul> <b>Opinion</b> :  <ul style="list-style-type: none"> <li>• Les momentum ne sont pas au rendez-vous. Un titre dont la note d'évaluation sera vraisemblablement à la hausse lorsque les momentum seront de nouveau au rendez-vous</li> <li>• Une chaîne de magasins qui se démarque par ses produits dits « cheap chic » soit des vêtements haut de gamme à bons prix, un avantage concurrentiel qui le sert bien en générant des marges bénéficiaires supérieures</li> <li>• Croissance estimée des bénéfices pour les 5 prochaines années : 15% en moyenne annuelle</li> </ul> </p>	<p><b>6,5</b></p>
<p><b>Wal-Mart</b></p> <p>WMT NYSE</p>	<p><b>Industrie</b> : Détail-grandes surfaces à escompte  <b>Profil</b> : Le géant mondial américain du commerce au détail de grandes surfaces à escompte. Un chiffre d'affaires annuel de 252,9 milliards \$US  <b>Prix au 16-01-04</b> : 53,48 \$US  <b>Capitalisation</b> : 228,5 milliards \$US  <b>Récent trimestre financier</b> : 10-03  <b>Favorable</b>:  <ul style="list-style-type: none"> <li>• Valorisation : 87%</li> <li>• Management</li> <li>• Dominance extrême</li> <li>• Bonne et constante hausse des revenus</li> <li>• Croissance élevée des bénéfices</li> <li>• Solide bilan, endettement inférieur aux comparables de l'industrie</li> <li>• Volatilité : bêta 0,80</li> </ul> <b>Neutre</b> :  <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dividendes peu convaincants : 0,63%</li> <li>• Consensus des analystes : stable, achat</li> </ul> <b>Défavorable</b>:  <ul style="list-style-type: none"> <li>• Bénéfices surprises légèrement défavorables</li> <li>• Momentum du cours</li> </ul> <b>Opinion</b> :  <ul style="list-style-type: none"> <li>• Les momentum ne sont pas au rendez-vous</li> <li>• Une valeur sûre à croissance stable et constante des revenus et des profits. Les trimestres se suivent et se ressemblent, certains analystes prévoient cependant une croissance des revenus supérieure pour les</li> </ul> </p>	<p><b>7,0</b></p>

prochaines années. En voie de s'établir dans le créneau des grands supermarchés alimentaires canadiens

- Croissance moyenne annuelle prévue des bénéfiques pour les 5 prochaines années : 14%

## 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 bénéfiques**, **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.

