

# Les profits des entreprises et les rendements



Par Ian McLean  
2 décembre 2022

À long terme, que ce soit un investissement immobilier, un investissement dans une entreprise publique ou privée ou dans un projet d'infrastructure, notre rendement devrait être corrélé de très près avec la croissance des profits du projet sous-jacent.

Voici un tableau qui supporte cette réalité :

Entreprise	Croissance des profits <u>sur 10 ans</u>	Rendement annualisé de l'action sur 10 ans
Berkshire Hathaway	22 %	15 %
Couche-Tard	22 %	22 %
Dollarama	21 %	26 %
Home Depot	20 %	20 %
TFI (Transforce)	20 %	25 %
Google	19 %	19 %
Costco	13 %	22 %
Honeywell	11 %	15 %
Intact	11 %	12 %
Canadian Tire	11 %	11 %
Royal Bank	10 %	9 %
TD Bank	10 %	8 %
CN	10 %	15 %
Metro	9 %	13 %
UPS	9 %	12 %
Suncor	2 %	2 %
Under Armour	4 %	1 %
Coca-Cola	0 %	6 %
Exxon Mobil	-5 %	0 %
Corus (chaînes de télé)	-7 %	-12 %
<b>Moyenne</b>	<b>11 %</b>	<b>12 %</b>

À court terme par contre, la réalité est tout à fait différente. Les « forces de l'ordre des marchés » peuvent être distortionnées par des événements qui jouent avec la peur et l'euphorie des gens. Les prix des actions dans des secteurs à la mode peuvent augmenter exagérément sans lien avec leurs fondamentaux et vice-versa.

Ces 2 réalités du court terme et du long terme nous amènent à devoir faire un choix entre le *rendement* ou le *contrôle de la volatilité*. La vaste majorité de l'industrie fait le 2<sup>e</sup> choix.

Beaucoup de gens ont de la misère avec les baisses temporaires. La plupart des gens ne comprennent pas cette relation entre les profits et la valeur d'une entreprise à long terme (qu'elle soit publique ou privée).

Un bon exemple se trouve dans l'immobilier. Les profits dans ce cas-ci proviennent des loyers. La plupart des investisseurs immobiliers étaient conscients que les profits de l'immobilier en 2021 étaient très bas comparés à la moyenne historique. Par exemple, pour un triplex à Montréal d'une « valeur marchande » de 1M \$, on pouvait s'attendre à des profits de 15 000 \$ ou 20 000 \$ assumant aucune dette sur l'immeuble. Si on ajoute la dette hypothécaire, on ne faisait pas de profits en 2021.

Tout de même, beaucoup de gens continuaient à dire la même chose : « Oui, mais au moins je vais obtenir la plus-value sur la valeur de mon immeuble quand je vais le vendre. » Le problème avec ça c'est qu'on ignore le lien serré entre les profits d'un actif et sa vraie valeur. L'argent facile et pas cher est une façon puissante de distortionner le lien entre la vraie valeur d'un immeuble et sa capacité à générer des profits. Je pense qu'avec le temps, les forces du marché (probablement les taux d'intérêt dans ce cas précis) ramènent les choses à l'ordre.

Les gens se concentrent donc trop souvent sur les rendements à court terme et essaient de tirer des conclusions de ces informations. À mon avis, on doit en premier lieu se concentrer sur les profits et la capacité futur de génération de profits d'une entreprise. Il faut être méfiant des fluctuations à court terme et s'en servir comme opportunité. Il faut quand même toujours demeurer humble et réaliser que parfois le marché à raison même si les profits du passé disent le contraire.