

Fonds d'actions américaines à petite/moyenne capitalisation

PENDER

Stratégie de placement et occasions actuelles

FAQ : PREMIER ANNIVERSAIRE



AMAN BUDHWAR
Gestionnaire de portefeuille

En quoi les occasions actuelles sont-elles attrayantes?

AMAN BUDHWAR: L'univers des petites et moyennes entreprises (PME) américaines offre actuellement des occasions remarquablement attrayantes en raison de son échelle, de sa diversification et de son exposition à de puissants thèmes de croissance à long terme. Plusieurs investisseurs sont étonnés d'apprendre que le marché des PME des États-Unis est à lui seul plus grand que l'ensemble du marché canadien des actions. Cette ampleur crée un bassin d'occasions profond et grandissant — cependant inefficace parce que plusieurs entreprises sont boudées par les analystes, ce qui permet aux gestionnaires actifs de découvrir des sociétés mal évaluées.

De plus, le contexte macroéconomique actuel joue en faveur de ces occasions. Étant donné que les taux d'intérêt commencent à baisser, les PME — dont plusieurs sont lourdement endettées — pourraient en tirer un avantage disproportionné. Lorsque les coûts de financement diminuent, cela a pour effet d'augmenter la possibilité de dégager des gains, de soutenir l'activité de refinancement et de rendre le bilan plus flexible. Puisque nombre d'entreprises appartenant à ce segment jouissent d'ores et déjà de données fondamentales solides, de flux de trésorerie robustes et d'avantages concurrentiels durables, le fait que les taux reculent leur est favorable. Dans ce contexte, les opérateurs chevronnés sont bien placés pour reprendre leur élan, s'emparer de parts de marché et réinvestir en profitant de rendements intéressants, tandis que leurs concurrents plus faibles subissent des pressions plus fortes. Par ailleurs, la sous-performance persistante des PME a creusé un écart significatif de valeur par rapport aux grandes entreprises, lequel se reflète dans les multiples du ratio C/B prévisionnel et les taux de flux de trésorerie. À la fin de novembre, l'indice à moyenne capitalisation S&P MidCap 400 se négociait à 16,2x le ratio C/B prévisionnel et à 4,8 % du taux des flux de trésorerie disponibles, tandis que l'indice S&P 500 se négociait à 22,4 le ratio C/B prévisionnel et à 2,9 % du taux des flux de trésorerie disponibles, ce qui représente une différence de 6,2 entre les deux.

Les petites entreprises ont pris un important retard sur les grandes depuis le sommet atteint par l'indice Russell 2000 en 2021. Cet escompte grandissant rend plus attrayante cette catégorie d'actifs, surtout pour les investisseurs en quête de diversification après la récente performance exceptionnelle des grandes entreprises américaines.

Pour les investisseurs à long terme qui misent sur les données fondamentales, cette combinaison d'ampleur structurelle, de dislocation cyclique, de valeur inférieure et de meilleurs rendements potentiels crée un point d'entrée irrésistible dans l'univers des PME états-uniennes de grande qualité.

En quoi l'investissement dans les PME est-il différent aux États-Unis?

AMAN BUDHWAR: Aux États-Unis, l'univers des entreprises à petite et moyenne capitalisation est fondamentalement différent de l'univers canadien de par sa taille, sa diversité et son exposition à l'innovation. Contrairement au marché canadien — fortement axé sur les services financiers, l'énergie et les matériaux —, celui des États-Unis est beaucoup plus diversifié. Les trois premiers secteurs (produits industriels, services financiers et technologies de l'information) de l'indice S&P MidCap 400 représentent un peu plus de 50 % de l'indice, et aucun ne prédomine. Cette diversification ouvre la porte à une gamme plus large de modèles d'affaires, de marchés cibles et de moteurs de croissance durable que ce que l'on trouve habituellement au Canada.

L'accès à l'innovation est l'une des plus grandes différences. L'intelligence artificielle est un important thème récurrent sur le marché des actions des États-Unis. Plusieurs PME s'intéressent à l'IA, que ce soit en l'adoptant, l'offrant ou en tirant parti. Sur le marché canadien, peu d'entreprises jouissent d'une exposition notable au moteur de croissance qu'est l'IA.

Si on additionne tous ces facteurs — ampleur du marché, forte diversification, inefficacités persistantes et exposition à l'IA —, la sphère des PME américaines propose aux investisseurs à long terme une grande quantité d'occasions dynamiques.

Quels sont les principaux investissements qui contribuent ou nuisent au rendement?

AMAN BUDHWAR: L'exposition du Fonds aux entreprises liées au cycle d'investissement en IA a été particulièrement rentable. L'IA a entraîné des dépenses en capital appréciables dans les secteurs technologiques et industriels, et le Fonds a été avantageé par des sociétés qui fournissent ou facilitent cette accélération. La demande en matière d'IA se répercute sur d'autres industries — comme la production d'énergie et de certaines marchandises — qui ont également mis la main à la pâte.

Bénéficiaires de l'infrastructure en IA : Les entreprises liées à la construction des centres de données, à la demande énergétique et aux technologies afférentes ont tiré avantage de ces investissements croissants. L'augmentation de la demande pour des infrastructures énergétiques a aussi eu pour effet d'améliorer les perspectives à long terme de marchandises telles que le cuivre et le gaz naturel.

Gagnants du secteur de la consommation : Dans le secteur de la consommation, nombre de nos actifs ont particulièrement bien fait, dont la marque Estée Lauder dans laquelle le Fonds a investi lors d'une importante liquidation due à la faiblesse des marchés asiatiques. La demande ayant augmenté et la direction ayant apporté des améliorations opérationnelles, le titre a rebondi et est devenu un contributeur positif.

Les grands noms de la finance et de l'assurance : Certains assureurs, comme Mercury General, se sont bien comportés. Achetée à un prix intéressant, cette position a fait bonne figure depuis.

Dans l'ensemble, nous croyons que notre excellente sélection de titres issus de divers secteurs — et pas seulement de l'IA — est à l'origine de nos rendements.

Quelle a été l'évolution du portefeuille depuis la création du Fonds?

AMAN BUDHWAR: Le portefeuille continue de s'appuyer sur une discipline structurelle — axée sur la concentration, la conviction et les données fondamentales — tout en faisant graduellement plus de place aux occasions dont le ratio risque-rendement est meilleur.

Le Fonds a acquis des positions auxquelles les perturbations temporaires du marché ont ouvert des points d'entrée attrayants, en harmonie avec son approche consistant à utiliser la volatilité pour accumuler des entreprises de qualité.

À force de devenir de plus en plus positivement concentré, le portefeuille s'est consolidé autour d'entreprises durables, concurrentielles, capables de fructifier pendant de nombreuses années.

Bien que le portefeuille se transforme avec l'émergence de nouvelles occasions, le cadre d'investissement et la discipline ne changent pas.

Pour en apprendre davantage et trouver votre contact Pender local, veuillez vous rendre sur notre site internet.

Pour obtenir l'information standard sur le rendement des fonds et pour en savoir davantage sur le Fonds d'actions américaines à petite/moyenne capitalisation Pender, veuillez visiter :

penderfund.com/fr/fund/pender-us-small-mid-cap-equity-fund/

PENDER
Gestion de Capital PenderFund Ltée



penderfund.com/fr/



penderfund-capital-management