

Sommaire de l'événement Portefeuilles RE: Pensés Mackenzie

Investissement axé sur la valeur

Richard Wong, gestionnaire de portefeuille, équipe Mackenzie Cundill

L'investissement axé sur la valeur peut offrir des résultats supérieurs à long terme. Après des années de surperformance de la croissance, nous croyons que nous commençons à revenir à ce qui est normal pour l'environnement de placement, soit tenir compte du coût du capital, ce qui signifie que l'évaluation compte. C'est la raison pour laquelle une stratégie de valeur sera performante.

Le contexte macroéconomique évolue, avec une hausse des taux entraînée par une inflation structurellement élevée. Par le passé, des taux plus élevés et une inflation plus forte ont été favorables pour la stratégie axée sur la valeur et défavorables pour la croissance. L'inflation structurelle est due à des années de sous-investissement dans certains intrants très importants pour les processus industriels. Les matières premières et les ressources énergétiques font l'objet d'une pénurie structurelle en matière d'offre supplémentaire, alors à long terme jusqu'au prochain cycle, nous pensons qu'elles constitueront la base de l'inflation structurelle, car la demande continue d'être présente au moment de la transition vers un nouvel environnement pour l'énergie. La main-d'œuvre a vraiment changé pendant la pandémie, et nous avons un déficit structurel dans l'offre de main-d'œuvre pour les années à venir. Ainsi, les marchés du travail tendus font également partie de l'inflation structurelle, qui, selon nous, persisteront pendant plusieurs années.

Les actions de valeur affichent actuellement une croissance nettement plus élevée que celle des actions de croissance. La principale raison est que pour de nombreuses actions de croissance, dans différents segments, dont les médias et l'internet en hyper croissance, les bénéfices ont été devancés pour les années à venir pendant la pandémie lorsque les gens étaient confinés et forcés de consommer numériquement. Les actions de valeur bénéficient actuellement de la réouverture et de l'inflation, et vous observerez une accélération de la croissance de leurs bénéfices. Le Fonds de valeur Mackenzie Cundill est actuellement positionné pour des taux de croissance des bénéfices supérieurs à ceux de l'indice de référence au cours des trois à cinq prochaines années. Il s'agit d'un excellent moment pour acheter des actions de valeur parce que vous payez des évaluations plus faibles pour des bénéfices plus élevés.

Philosophie et stratégie d'investissement

Nous définissons les actions de valeur comme étant celles qui ne bénéficient pas de la faveur du marché et qui ont subi des baisses importantes. Nous recherchons des actions qui se négocient à des multiples faibles et qui peuvent être réévaluées à des multiples nettement plus élevés. Nous recherchons des actions qui tirent de l'arrière dans leur secteur et qui peuvent redevenir des chefs de file.

Nous sommes à la recherche de bonnes affaires, soit des actions qui se négocient à des évaluations inférieures à celles du marché. Toutefois, être bon marché n'est pas suffisant. Nous identifions les moteurs et les

éléments déclencheurs qui permettront aux actions d'être réévaluées et amélioreront l'évaluation des actions que nous détenons. C'est ainsi que nous définissons la valeur, et nous voulons profiter de l'alpha à la hausse que représente l'achat d'actions à bon marché dont les cours seront réévalués à la hausse.

Marge de sécurité

Nous classons la valeur en trois catégories : la valeur fondamentale, la valeur cyclique et la valeur de qualité. Selon le type de valeur, nous recherchons des marges de sécurité différentes — il s'agit d'un principe fondamental de l'investissement de valeur. Notre approche de la marge de sécurité consiste à incorporer le risque de l'entreprise. Plus l'entreprise est risquée, plus nous avons besoin d'une marge de sécurité importante. Nous examinons la qualité globale de l'entreprise, les facteurs financiers et les facteurs ESG, qui sont tous pris en compte dans la marge de sécurité.

Pour les actions de valeur fondamentale, nous exigeons qu'elles se négocient à escompte important par rapport à la juste valeur, parce qu'elles sont généralement en restructuration, en transition ou elles doivent réinvestir dans l'entreprise pour réduire les coûts. Les actions de valeur cyclique ont tendance à être des chefs de file de leur secteur, et elles deviennent très bon marché pendant les ralentissements de leur secteur ou de l'économie. Ainsi, nous exigeons une bonne marge de sécurité pour les détenir. Les actions de valeur de qualité sont des entreprises qui ont tendance à être plus résilientes. Elles produisent des flux de trésorerie réguliers et présentent de bons bilans. Nous les achetons lorsqu'elles sont en perte de vitesse et lorsque leurs évaluations sont faibles. En raison de la grande qualité de ces entreprises, nous exigeons une marge de sécurité moindre.

Investir pendant un cycle du marché

Le cycle économique est un facteur déterminant du positionnement sur l'ensemble de l'éventail de risque. Nous constatons que les différents types de valeur se comportent différemment selon le cycle économique. Lorsque l'économie sort d'une récession, la valeur cyclique, grâce à sa sensibilité économique, a tendance à bien se comporter. Au milieu du cycle économique, l'appétit pour le risque est sain et il y a de l'optimisme dans le marché. Il s'agit du moment idéal pour acheter des actions de valeur fondamentale qui sont très bon marché avec beaucoup de potentiels de hausse. Puis, à l'approche de la fin du cycle, lorsque le marché se préoccupe de la possibilité d'une récession, d'un ralentissement ou peut-être d'une correction des stocks, les actions de valeur de qualité offrent un soutien contre les baisses. Elles procurent une croissance non cyclique et la résilience que nous recherchons. En début de nouveau cycle, vous verrez le fonds revenir vers les titres cycliques. Nous estimons qu'en gérant les parties du portefeuille dans ces différentes catégories de valeur, nous offrons à nos clients une expérience en matière de valeur plus en douceur.

Voici quelques exemples :

1. Valeur fondamentale : SNC Lavalin

La société s'est retirée de ses activités déficitaires de construction et se concentre maintenant sur les services d'ingénierie. Ce secteur est en croissance et se négocie à bon marché.

2. Valeur cyclique : Daimler Trucks

Cette société est le chef de file mondial de la fabrication de camions, du développement de camions électriques et autonomes. Daimler Trucks a un bilan solide, verse un bon dividende et se négocie à un multiple très bon marché.

3. Valeur de qualité : Dollar Tree

L'entreprise résiste au commerce électronique en raison du faible prix de ses produits. Elle s'est très bien comportée pendant la dernière récession. Elle tire de l'arrière par rapport à Dollar General et Dollarama.

Thèmes d'investissement

Nous aimons les thèmes de **réouverture**, avec le retour des consommateurs à la vie normale et à leurs vieilles habitudes, ainsi que de **transformation des affaires**, comme Dollar Tree et SNC Lavalin. Quiconque a fait le plein dernièrement peut comprendre notre intérêt pour les **grandes sociétés énergétiques**. Elles ont des flux de trésorerie solides, de très bons bilans et versent des dividendes. Nous nous concentrons également sur le thème de **l'inflation et des taux d'intérêt**, et nous croyons que les banques et les sociétés de crédit pourraient obtenir de bons résultats, car les consommateurs continuent d'avoir des bilans sains et qu'ils sont disposés dépenser. Les constructeurs automobiles traditionnels que nous détenons produisent déjà des véhicules électriques et prévoient d'éliminer progressivement les véhicules à moteur à combustion interne.

Conclusion

Chez Mackenzie, nous avons toujours compris la valeur de la diversification par région, par catégorie d'actif et par style de placement. L'économie s'est recalibrée et ce changement offre l'occasion de tirer avantage d'une plus grande diversification des styles. Après des années de surperformance de la croissance, de nombreux investisseurs sont peu exposés à la valeur. Il s'agit d'une occasion pour nous de nous adapter, et nous pensons que le moment est venu de privilégier l'investissement axé sur la valeur.

Réservé aux conseillers. Aucune partie des renseignements contenus aux présentes ne peut être reproduite ou distribuée au public, car ces renseignements ne sont pas conformes aux normes applicables sur les communications de vente à l'intention des investisseurs. Mackenzie ne sera tenue aucunement responsable de tout conseiller qui communiquera ces renseignements aux investisseurs.

Ce document pourrait renfermer des renseignements prospectifs qui décrivent nos attentes actuelles ou nos prédictions pour l'avenir ou celles de tiers. Les renseignements prospectifs sont, de par leur nature, assujettis, entre autres, à des risques, incertitudes et hypothèses qui peuvent modifier de façon importante les résultats réels qui ont été énoncés aux présentes. Ces risques, incertitudes et hypothèses comprennent, mais sans s'y limiter, les conditions générales économiques, politiques et des marchés, les taux d'intérêt et de change, la volatilité des marchés boursiers et financiers, la concurrence commerciale, les changements technologiques, les changements sur le plan de la réglementation gouvernementale, les changements au chapitre des lois fiscales, les poursuites judiciaires ou réglementaires inattendues et les catastrophes. Veuillez soigneusement prendre en compte ces facteurs et d'autres facteurs et ne

pas accorder une confiance exagérée en ces renseignements prospectifs. Tout renseignement prospectif contenu aux présentes n'est valable qu'au 15 septembre 2022. Le lecteur ne doit pas s'attendre à ce que ces renseignements soient mis à jour, complétés ou révisés en raison de nouveaux renseignements, de nouvelles circonstances, d'événements futurs ou autre.

Le contenu de ce document (y compris les faits, les perspectives, les opinions, les recommandations, les descriptions de produits ou titres, ou les références à des produits ou titres) ne doit pas être pris ni être interprété comme un conseil en matière de placement ni comme une offre de vendre ou une sollicitation d'offre d'achat, ou une promotion, recommandation ou commandite de toute entité ou de tout titre cité. Bien que nous nous efforcions d'assurer son exactitude et son intégralité, nous ne sommes aucunement responsables de son utilisation.

Nous pouvons enregistrer les appels et surveiller les appels en direct avec nos représentants des ventes à des fins de formation et d'assurance qualité. Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter notre politique de protection de renseignements personnels.

La protection de vos renseignements personnels est importante pour nous. Veuillez revoir l'Avis sur la protection des renseignements personnels de Placements Mackenzie à l'adresse placementsmackenzie.com/fr/about/legal/privacy-protection.

©2022 Placements Mackenzie, 180, rue Queen Ouest, Toronto (Ontario) M5V 3K1. Tous droits réservés.