



Plaidoyer en faveur des investissements axés sur la croissance



Richard Bodzy

Gestionnaire de portefeuille,
Putnam Investments

Au cours de la dernière décennie, la croissance a surpassé la valeur. Mais le récent retour des investissements axés sur la valeur indique-t-il le début de la fin pour la dominance de la croissance?

Putnam Investments, sous-conseiller du Fonds de croissance toutes capitalisations américaines Mackenzie, est d'avis que le récent rendement supérieur de la valeur est une tendance à court terme et que les investissements axés sur la croissance continueront de générer des rendements supérieurs à long terme. Nous nous sommes entretenus avec les gestionnaires de portefeuille du fonds, Richard Bodzy et Greg McCullough, afin de comprendre pourquoi les investisseurs à long terme devraient toujours miser sur la croissance, et comment le Fonds de croissance toutes capitalisations américaines Mackenzie est positionné dans le contexte actuel du marché.



Gregory McCullough

Gestionnaire de portefeuille,
Putnam Investments

Q | Pourquoi les investisseurs devraient-ils encore miser sur les investissements axés sur la croissance?

Les sociétés de croissance sont en grande partie responsables de l'innovation au sein de l'économie. Plusieurs des sociétés auxquelles la stratégie est exposée affectent des fonds à la R et D afin de créer des solutions à des problèmes réels. Au sein des secteurs de la technologie, des soins de santé, de la consommation et des produits industriels, les sociétés qui peuvent offrir des produits et services novateurs sont en croissance. Nous décelons de formidables occasions lorsque nous examinons les années à venir et nous avons positionné le portefeuille de manière à ce qu'il tire parti de ce que nous croyons être les changements durables que nous avons constatés au sein de l'économie au cours des six derniers mois et plus. Cela comprend de vastes thèmes comme

Nous décelons de formidables occasions lorsque nous examinons les années à venir et nous avons positionné le portefeuille de manière à ce qu'il tire parti de ce que nous croyons être les changements durables que nous avons constatés au sein de l'économie au cours des six derniers mois et plus.



la croissance de la numérisation, des canaux de ventes de plus en plus directes, et les avantages que présentent des modèles d'affaires adaptés et à faible intensité en capital. Des secteurs comme ceux des soins de santé et certains segments du contexte de l'industrie et de la consommation sont mûrs pour un changement technologique, et nous souhaitons détenir des entreprises qui promeuvent et tirent parti de ce changement. Nous continuons d'axer nos efforts sur l'identification des sociétés qui, à notre avis, peuvent le faire de manière rentable et avec un potentiel de rendement élevé du capital investi, afin que nous puissions continuer à offrir des rendements solides aux investisseurs.

Q | De quelle manière gérez-vous le portefeuille pendant des périodes de rendement élevé de la valeur?

Prédire la direction prise par le marché ou le style dominant à court terme n'est ni notre force ni notre objectif.

La valeur peut dégager un rendement supérieur pendant de courtes périodes (habituellement lorsqu'elle devient trop bon marché sur une base relative); toutefois, nous sommes d'avis qu'un investisseur ayant un horizon de placement non négligeable devrait miser sur la croissance. Par le passé, les sociétés ayant accusé les plus importants reculs de leurs profits pendant une récession ont connu les plus importants redressements les années suivantes. Les rapports et les estimations du bénéfice par action prévisionnel des sociétés indiquent une histoire semblable pour ce cycle, avec des bénéfices pour les actions cycliques qui devraient surpasser les autres groupes en 2021-2022, à la suite d'une chute de -48 % en 2020¹. Toutefois, nous sommes d'avis que lorsque nous examinons la période entière combinée de 2020 à 2022, les résultats des actions procycliques seront nettement à la traîne des titres TECH+ (technologie, médias, télécommunications) et non cycliques.

La valeur peut dégager un rendement supérieur pendant de courtes périodes, mais nous sommes d'avis qu'un investisseur ayant un horizon de placement non négligeable devrait miser sur la croissance.

Q | Les gestionnaires qui privilégient le style axé sur la valeur cherchent à éviter les pièges de valeur. Qu'est-ce qu'un gestionnaire axé sur la croissance cherche le plus à éviter?

Il s'agit souvent de cas où des volets du marché sont en surchauffe avec des valorisations au-delà de ce qu'elles devraient être, et cela est certainement le cas aujourd'hui. Habituellement, nous évitons les valorisations extrêmes, mais nous sommes tout à fait conscients que des entreprises uniques comportant des caractéristiques financières robustes se négocieront à un cours supérieur à celui du marché.

Nous consacrons la majeure partie de notre temps à analyser la qualité des entreprises, la structure du marché et les moteurs de croissance sous-jacents de nos entreprises et les candidats potentiels pour notre portefeuille. Ce que nous souhaitons, c'est élaborer un portefeuille d'entreprises qui peuvent faire croître leur valeur intrinsèque à un taux supérieur à celui du marché.



Q | De quelle manière votre processus vous confère-t-il une longueur d'avance pour assurer que vous relevez et investissez dans les véritables thèmes et entreprises plutôt que dans ceux qui sont à la mode?

Alors que l'équipe se consacre d'abord et avant tout à la recherche ascendante, l'identification de thèmes généraux nous a permis de choisir des sociétés bénéficiant de facteurs favorables robustes à l'égard de leur croissance. Nous prenons le temps de relever les tendances et les mouvements plus généraux à l'échelle du marché et du secteur qui sont prometteurs en matière de placement. Nous appelons « thèmes » ces domaines présentant un potentiel au sein du contexte du marché en général. Nous sommes d'avis que les thèmes sont des clés permettant de comprendre quelles sont les sociétés qui excelleront et pour quelles raisons. La présence d'un thème rehausse notre conviction tant dans le niveau de croissance qu'une société pourrait réaliser, mais également dans la durée et la durabilité de cette croissance.

Pour identifier ces thèmes, nous analysons les tendances générales, les problèmes et les solutions possibles – par exemple, l'émergence du commerce électronique et du traitement des paiements, ou celle de la 5G et de l'« Internet des objets ». Les thèmes sont de nature pluriannuelle et sont soutenus par des données. Nous utilisons notre expertise pour combiner ces thèmes avec le travail d'analyse ascendante que nous avons effectué à l'échelle des sociétés individuelles. La liste de sociétés qui en découlera respectera nos critères fondamentaux hautement sélectifs et aura une exposition à des thèmes de croissance à long terme durable. Nous sommes d'avis que les sociétés que nous détenons devraient générer une croissance élevée et durable sans nécessiter une accélération économique à grande échelle.

Q | Quelles sont les caractéristiques qui distinguent les sociétés que vous détenez d'autres sociétés de croissance, et comment atténuez-vous le risque assumé dans le portefeuille?

L'objectif de la stratégie est de réduire au minimum l'incidence des fluctuations économiques en investissant dans des sociétés de croissance séculaire avec des barrières défendables ainsi que des rendements élevés et durables. Nous continuerons de concentrer nos investissements dans des sociétés qui présentent : 1) un potentiel de croissance élevée et à long terme, 2) un rendement du capital élevé ou en cours d'amélioration, et 3) une culture de propriété.

Les profils de croissance de nombreuses entreprises détenues dans la stratégie sont soutenus par des thèmes à long terme, et nous tenons explicitement compte de la saisie de baisses des cycles antérieurs dans notre cadre de risque. L'une des choses dont nous nous préoccupons le plus est la vulnérabilité des sociétés que nous achetons. Une part importante de notre processus est d'examiner comment les entreprises se sont comportées lorsqu'elles ont connu des difficultés par le passé et de mettre l'accent sur ces éléments dès le départ. Nous cherchons à éviter les surprises. C'est la manière dont nous examinons minutieusement nos idées, comment nous en discutons avec les analystes de notre équipe, et une grande part de la conversation que nous avons avec les équipes de direction des sociétés elles-mêmes. Nous souhaitons détenir des sociétés de grande qualité avec une gamme étroite de résultats, ce dont les rendements relatifs ont bénéficié. Ce cadre a bien servi la stratégie par le passé, et nous nous attendons à ce qu'il continue de le faire à l'avenir.

Nous sommes d'avis que les sociétés que nous détenons devraient générer une croissance élevée et durable sans nécessiter une accélération économique à grande échelle.



MACKENZIE
Placements

Croissance et valeur : réponses à vos questions

Visitez le site placementsmackenzie.com pour plus de perspectives sur le marché de la part de nos experts.

1 Source : Rapport de recherche de Credit Suisse. Publié le 28 nov. 2020.

Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des commissions de vente, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement antérieur peut ne pas se reproduire.

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.

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 pouvant donner lieu à des écarts significatifs entre les résultats réels et ceux exprimés dans les 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. Nous vous invitons à soigneusement prendre en compte ces facteurs et d'autres facteurs et à ne pas vous fier indûment à ces renseignements prospectifs. Tout renseignement prospectif contenu dans les présentes n'est valable qu'au 7 mai 2021. On ne devrait 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.