

## Des actions pour des taux d'intérêt élevés

Ou des actions pour des taux d'intérêt faibles. Quoi qu'il en soit, le gestionnaire d'actions américaines médaillé de Scotia choisit les actions qui ont un pouvoir d'établissement des prix.

30 mai, 2024 | by Jade Hemeon

L'inflation et les taux d'intérêt sont deux des principaux facteurs qui influencent toutes les catégories d'actifs à travers le monde - alors qu'allez-vous faire?

Vishal Patel, vice-président et gestionnaire de portefeuille principal chez Gestion mondial d'actifs Scotia à Toronto, déclare qu'il n'essaie pas de prédire l'évolution de l'inflation ou des taux d'intérêt.

Au lieu de cela, M. Patel, gestionnaire principal du fonds Fonds d'actions américaines Scotia, médaillé Argent, recherche des entreprises qui peuvent prospérer dans un environnement de taux d'intérêt élevés et qui ont également un pouvoir d'établissement des prix, c'est-à-dire la capacité d'augmenter les prix de leurs produits sans tuer la demande des clients.

### Choix d'actions pour des taux d'intérêt élevés

« Nous recherchons des entreprises qui fixent les prix et non pas des preneurs de prix », explique M. Patel. « De même, un faible niveau d'endettement et des bilans solides sont primordiaux dans un contexte de taux d'intérêt élevés et d'inflation. »

M. Patel dirige l'équipe chargée des actions de croissance nord-américaines chez GMA Scotia, qui supervise des portefeuilles d'un valeur de plus de 5 milliards de dollars, dont environ 1,7 milliard \$US d'actifs en actions américaines. Les autres fonds gérés par l'équipe comprennent Fonds Scotia de croissance canadienne, Fonds Scotia d'actions canadienne à faible capitalisation, Fonds Croissance canadienne Power Dynamique, Fonds de petites sociétés Power Dynamique et Catégorie équilibrée américaine Dynamique, qui sont tous des fonds médaillés Or avec des cotes de rendement de quatre ou cinq étoiles. L'équipe supervise également le fonds négocié en bourse FNB actif d'actions américaines Dynamique, nouvellement lancé, qui utilise une stratégie similaire à celle du Fonds d'actions américaines Scotia, mais sous forme de FNB.

M. Patel se concentre sur les entreprises qui occupent une position dominante dans leur secteur d'activité, qui disposent d'une « bastille économique » solide leur permettant de tenir leurs concurrents à distance et qui se targuent d'une croissance soutenue de leur chiffre d'affaires, de leurs bénéfices et de leur marge brute d'autofinancement. Il préfère les entreprises qui jouissent d'une position monopolistique ou qui font partie d'un oligopole. Une culture d'entreprise florissante est également une caractéristique de ses participations.

Les dividendes ne sont pas essentiels. Ce qui est plus important, c'est la capacité d'une entreprise à allouer son capital de manière rentable. Le premier choix de M. Patel est que le capital soit alloué à la croissance organique, mais les autres options comprennent les acquisitions et les rachats d'actions - et pas seulement les dividendes.

### Il n'y a pas que les dividendes qui comptent

« Environ 75 % de nos titres versent des dividendes, mais il s'agit parfois d'un petit dividende », explique M. Patel. « Si nous ne nous étions concentrés que sur les dividendes, nous serions passés à côté d'excellentes entreprises. »

Il cite Alphabet Inc. (GOOG), l'une des principales participations du fonds, et qui n'a commencé que récemment à verser un dividende après des années de réinvestissement de ses bénéfices dans l'expansion de l'entreprise.

« L'élément le plus important est la capacité d'une entreprise à réaliser une croissance organique durable, et c'est là que nous faisons nos recherches », explique-t-il.

Bien que le Fonds d'actions américaines Scotia puisse investir dans des sociétés de toutes capitalisations, il se concentre sur les grandes capitalisations, ou la crème de l'indice Standard & Poor's 500.

## Actions à forte conviction uniquement

M. Patel est très sélectif et le fonds ne détient que 25 avoirs. Le taux de rotation est faible et, une fois que des entreprises de qualité supérieure sont identifiées, il aime les conserver pendant au moins cinq ans. Il prend des positions qui ont un impact et une seule d'entre elles peut représenter jusqu'à 10 % de la pondération du fonds.

La plus grande participation du fonds est Nvidia Corp. (NVDA), dont le cours de l'action a augmenté à un rythme effréné. Patel continue de rogner sur les marges pour maintenir son poids sous la limite des 10 %.

« Nous avons un portefeuille concentré et de haute qualité, et nous voulons posséder des entreprises, pas les négociier », explique M. Patel. « C'est comme être agriculteur. Nous récoltons les gains et nous plantons des graines dans de nouvelles idées ».

Cette approche s'est avérée très payante. En date du 23 mai, le Fonds d'actions américaines Scotia F a affiché un rendement du premier quartile sur diverses périodes, notamment 10 ans, cinq ans, trois ans et un an, surpassant constamment l'indice et la catégorie d'actions américaines de Morningstar. Les actionnaires à long terme ont bénéficié d'un rendement annuel composé moyen de 16,2 % sur 10 ans et de 18,9 % sur 5 ans.

Alors que les valeurs technologiques telles que Nvidia, Microsoft Corp. MSFT, Alphabet, Apple Inc. AAPL et Amazon.com Inc. AMZN, et que la technologie soit le secteur dominant avec 38 % des actifs, il souligne que le fonds n'est pas un fonds technologique.

## Le fonds est américain, mais pas nécessairement axé sur la technologie

Dans le cadre de sa stratégie de gestion des risques, le fonds doit toujours être investi dans au moins sept des onze secteurs clés du S&P 500, et il est actuellement investi dans huit d'entre eux. Il n'y a actuellement aucune position dans les secteurs de l'immobilier et des services publics, qui tendent à être vulnérables en raison de leur niveau d'endettement élevé, et le fonds n'est pas non plus exposé au secteur de l'énergie.

Les entreprises du secteur de l'énergie et des autres ressources, comme les mineurs, sont des « preneurs de prix » qui dépendent des aléas des marchés des matières premières, explique M. Patel, et leur manque de pouvoir de fixation des prix les tient à l'écart de ses fonds.

L'explosion de l'intelligence artificielle a été l'un des principaux moteurs de la performance du fonds au cours des deux dernières années. M. Patel considère que ce thème n'en est qu'à ses débuts et qu'il pourrait avoir un impact sur la quasi-totalité des secteurs, et pas seulement sur celui de la technologie.

## Les investissements dans l'IA en ligne de mire, mais pas exclusivement

Il pense qu'il y a encore beaucoup d'argent à gagner au fur et à mesure que le potentiel de l'IA se développe, mais il veille à équilibrer le fonds avec des positions qui ne suivent pas la tendance.

Par exemple, le producteur de peinture Sherwin-Williams Co. SHW est un placement à long terme qui a bénéficié de sa capacité à augmenter les prix de ses produits en fonction de l'inflation et à maintenir sa part de marché dominante.

Une autre entreprise qui fait contrepoids est Costco COST, qui, selon M. Patel, a l'habitude de bien traiter toutes les parties prenantes - y compris les acheteurs, les actionnaires et les employés. Il estime qu'attirer et retenir les talents est l'une des clés de la croissance, et que la direction doit créer un environnement où les talents peuvent s'épanouir.

« Nous recherchons des cultures et des dirigeants de qualité, ainsi que des entreprises pour lesquelles les gens ont envie de travailler », explique M. Patel. « L'évaluation de la culture d'entreprise est une compétence non technique. Nous passons du temps à visiter les entreprises et nous ne nous contentons pas de parler à l'équipe de direction, nous parlons au concierge et au personnel de la réception, ainsi qu'aux fournisseurs et aux concurrents ».

## La toile du portefeuille est mondiale

Bien que les entreprises du fonds soient basées aux États-Unis, nombre d'entre elles exercent des activités multinationales et une grande partie de leurs bénéfices

sont réalisés à l'échelle mondiale. Selon M. Patel, la diversification géographique des bénéficiaires est un autre moyen de répartir les risques, tout comme la diversification des expositions cycliques et à long terme.

« Monter un portfolio, c'est comme être un artiste », explique-t-il. « Vous choisissez différentes peintures et couleurs. C'est une forme d'art. »