

Perspectives mensuelles des gestionnaires de portefeuille

Saisir des occasions en période de volatilité des marchés : perspectives stratégiques sur les placements pour avril 2025

Nous sommes enthousiasmés par les occasions sur le marché, au moment de rédiger ce commentaire. Je crois que M. Buffett a dit d'être « avide quand les autres sont craintifs ». Nous venons de traverser un délestage important sur les marchés boursiers après le « Jour de la libération », alors que de nombreuses stratégies à effet de levier et fonds spéculatifs ont été contraints de liquider des positions, accélérant la chute de nombreuses actions.

Alors que la récession mondiale est intégrée dans le cours des titres sur différents marchés, nous trouvons de bonnes occasions à long terme. Les occasions convaincantes se trouvent dans trois domaines : les banques américaines, la technologie et l'industrie européenne.

Depuis la crise financière mondiale, les banques américaines ont été scrutées à la loupe et ont dû faire face à des cibles mouvantes en termes d'exigences de capital, d'où leurs valorisations contenues. Nous croyons que dans une nouvelle ère de déréglementation sous l'administration Trump, les banques peuvent bénéficier d'une réglementation transparente et de règles de capital qui ne changent plus constamment. Leurs rendements peuvent donc augmenter, ce qui donne lieu à une valorisation plus élevée.

Les actions technologiques ont subi un repli important au cours du dernier trimestre. Cependant, selon nos recherches, le développement de l'IA et les cas d'utilisation continuent de s'intensifier. Nous sommes maintenant en mesure de trouver des actions technologiques offrant un bon potentiel de croissance et se négociant moyennant des valorisations très attrayantes. Western Digital et Salesforce font notamment partie du lot. En tant que groupe, nos actions technologiques se négocient à un ratio C/B moyen pondéré de 10,7 fois. Laissez-moi vous parler de deux idées que nous aimons beaucoup.

Western Digital négocie à un ratio C/B de moins de 6 fois. Elle fabrique des disques durs et détient une part de marché de 50 % (Seagate détient l'autre part de 50 %). La demande de stockage de données a augmenté de manière significative en raison de l'IA. Western Digital est une excellente façon de s'exposer à l'IA moyennant un important escompte par rapport au marché. Les disques durs coûtent six fois moins cher que les disques SSD (solid state drive) pour stocker les mêmes données, et par conséquent, la proposition de valeur est très attrayante. Les centres de données à grande échelle ne suppriment généralement pas les données, donc la demande pour des disques durs continuera de croître en fonction des tendances en matière de génération de données.

Salesforce (CRM) se négocie moyennant un escompte par rapport à la valeur de son modèle de flux de trésorerie actualisés, avec un ratio C/B de 20 fois, ce qui est très bon marché pour une entreprise de logiciels infonuagiques en croissance. Cet escompte important pour une entreprise aux revenus d'abonnement récurrents ne tient pas pleinement compte de ses occasions de croissance composée et d'expansion des marges. Salesforce est bien positionnée pour être l'une des premières sociétés de logiciels d'entreprise à profiter de l'adoption de l'IA par les entreprises, grâce à ses données propres et organisées et à ses agents d'IA intégrés dans ses solutions de vente et de service. Nous avons commencé à investir dans Salesforce en 2022 lorsque l'action est passée de 300 \$ à 150 \$, ce qui représentait un excellent prix d'entrée à ce moment-là. Le marché d'aujourd'hui nous offre un autre excellent prix d'entrée alors que l'action s'est repliée de 340 \$ à 240 \$ cette fois-ci.

En ce qui concerne les marchés hors États-Unis, l'Allemagne a récemment annoncé un vaste plan de relance pluriannuel et a levé ses restrictions budgétaires auto-imposées. Il s'agit d'un changement générationnel. Malgré cette annonce, le marché adopte une approche attentiste et a en fait vendu massivement des titres cycliques européens lors de sa déroute tarifaire. Nous croyons que les titres européens de l'industrie offrent d'excellentes occasions à long terme. Siemens et Alstom sont intéressantes en termes de valorisation ainsi que de potentiel de croissance.

Siemens est le plus grand conglomérat industriel et aussi la plus grande entreprise de logiciels industriels au monde. L'entreprise est un fournisseur de premier plan d'équipements d'automatisation et électriques, ainsi que de trains de passagers et de dispositifs d'imagerie grâce à sa participation de 75 % dans Siemens Healthineers. Siemens devrait bénéficier de tendances à long terme telles que l'automatisation de la fabrication, la croissance des centres de données en IA et l'élan vers la décarbonation. Nous croyons que le cours actuel de l'action ne tient pas pleinement compte de la valeur de sa participation dans Healthineers. Alors que la direction s'oriente vers la revente de Healthineers aux investisseurs, nous nous attendons à ce que le cours de l'action augmente. La société est aussi sur le point de tirer parti des mesures de relance budgétaire allemandes. À un ratio C/B de 15 fois, cette action est une véritable aubaine.

Alstom est la plus grande société de wagons ferroviaires au monde, générant des revenus annuels de 18 milliards d'euros. L'entreprise devrait grandement tirer parti de l'élan mondial vers la décarbonation, l'électrification et la numérisation dans le segment du transport en commun, ainsi que des plans d'investissement de l'Allemagne dans son infrastructure ferroviaire. Récemment, Alstom a levé des fonds pour réduire sa dette et est en bonne voie de réaliser une croissance vigoureuse de ses revenus parallèlement à une expansion de ses marges. Alors que l'entreprise s'efforce de livrer un carnet de commandes moyennant des marges plus élevées, nous croyons que les investisseurs récompenseront l'action avec un multiple de valorisation beaucoup plus élevé.

Au moment d'écrire ces lignes (7 avril), après plusieurs jours de repli en raison de l'aversion pour le risque, nous n'avons jamais été aussi bien disposés à l'égard des occasions de placement depuis les jours suivant la découverte des vaccins contre la COVID. Nous trouvons des entreprises de qualité offrant un énorme potentiel de reprise aux cours actuels, et avons ajouté des positions dans plusieurs nouveaux placements à mesure qu'ils entraînent dans notre fourchette de valorisation avec des catalyseurs clairs. Nous croyons que les droits de douane

disproportionnés sont des positions de négociation de départ pour l'administration Trump. On pourrait observer une certaine volatilité à court terme, mais dans une perspective à long terme, les cours actuels ont présenté d'importantes aubaines. Le gestionnaire de portefeuille en chef de Cundill, Richard Wong, a investi l'intégralité de sa prime de l'année dernière dans les deux fonds Cundill au cours des deux dernières semaines et continue d'y ajouter des fonds cette semaine. Le repli dans la foulée du Brexit de la mi-2016, l'inversion de la courbe des taux de la fin de 2018 et le recul dû à la pandémie de COVID en 2020 ont tous été d'excellents points d'entrée pour acheter des actions de valeur. Nous croyons maintenant que nous avons un autre excellent point d'entrée en avril 2025.

Réservé aux conseillers et conseillères. 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 et investisseuses. Mackenzie ne sera tenue aucunement responsable de tout conseiller ou conseillère qui communiquera ces renseignements aux investisseurs et investisseuses.

Ce document pourrait renfermer des renseignements prospectifs qui décrivent nos attentes actuelles ou nos prédictions pour l'avenir ou celles de tiers concernant des événements futurs. 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, 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 ou les catastrophes. Veuillez soigneusement prendre en compte ces facteurs et d'autres facteurs et ne vous fiez pas indûment aux énoncés prospectifs. Tout renseignement prospectif contenu dans les présentes n'est valable qu'au 7 avril 2025. Il ne faut pas s'attendre à ce que ces renseignements soient mis à jour, complétés ou révisés par suite de nouveaux renseignements, de circonstances changeantes, d'événements futurs ou pour d'autres raisons.

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 vente 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 exhaustivité, nous ne sommes aucunement responsables de son utilisation.