

Événement CFA – Défis, occasions et réflexions quant aux actions de sociétés ouvertes et fermées – Principales conclusions

Des membres de l'équipe de Pender ont participé à l'événement organisé par la Vancouver CFA Society intitulé : Défis, occasions et réflexions quant aux marchés de capitaux privés et aux marchés boursiers, qui s'est tenu le 3 octobre 2019 et qui fût animé par nul autre que notre [Amar Pandya, CFA](#). M. Pandya a été rejoint par Aaron Papps, CFA, gestionnaire de portefeuille principal pour la British Columbia Investment Management Corporation (BCI) et Tyler Mordy, CFA, président et chef des placements pour Forstrong Global, qui nous ont fait part de leurs réflexions sur l'état actuel des marchés de capitaux privés et des marchés boursiers. Voici quelques-unes des principales conclusions tirées de leur conversation.

Vous attendez-vous à une récession imminente?

Tout le monde en parle en ce moment donc il n'est pas surprenant que l'un des principaux thèmes de discussion soit la possibilité d'une récession. Fait intéressant, les présentateurs avaient des points de vue étonnamment différents. Selon M. Papps, l'état actuel du marché boursier pourrait être caractérisé comme suit : « Le marché traverse une période de folie. Le plus long marché haussier jamais vu perdure depuis déjà dix ans et quelque chose doit céder... C'est tout simplement intenable. » Selon lui, une récession est imminente, mais il est largement impossible d'en déterminer la gravité ni la durée. La situation est d'autant plus inquiétante que, à son avis, les moyens dont disposent les gouvernements sont déjà mis en place. Nous sommes en territoire inconnu. Selon M. Papps, les valorisations des opérations de prise de contrôle par emprunt atteignent des sommets historiques et la marge d'erreur est donc très faible.

À l'inverse, M. Mordy estime que les psychologues caractériseraient la réaction des marchés comme le résultat d'un biais de récence dû à la crise financière mondiale de 2008. Selon lui, le marché surestime la probabilité qu'une récession se produise à nouveau et il sous-estime la probabilité que de nouveaux scénarios voient le jour. Il est d'avis que « le concept selon lequel nous allons traverser une autre crise financière mondiale n'est tout simplement pas basé sur les données ». M. Mordy est d'accord que le marché vit dans la crainte qu'une bulle éclate, cependant, il n'est pas d'accord qu'une bulle existe vraiment sur le marché des actions. À son avis, il est très probable que nous verrons plusieurs petits rajustements plutôt qu'une véritable récession.

Nous surveillons de près l'indice CNN de peur et de cupidité ¹ au fur et à mesure qu'il est gagné par la peur extrême et qu'il s'en remet. Geoff Castle, gestionnaire de portefeuille du Fonds d'obligations de sociétés Pender a déclaré récemment, « À mon avis, si nous entrons dans une récession en Amérique du Nord, ce sera la récession qui aura été la plus attendue, pour autant que je me souvienne. Souvent, ce genre d'événement a tendance à nous prendre au dépourvu, cependant, il semblerait que, cette fois-ci, ce soit le consensus qui prédit une récession. » ²

Se démarquer dans l'environnement hautement concurrentiel d'aujourd'hui.

¹ <https://money.cnn.com/data/fear-and-greed/>

² <https://www.penderfund.com/podcasts/episode-26-quarterly-fixed-income-update/>

Un autre thème important fut la façon de se démarquer et de bien réussir dans l'environnement hautement concurrentiel qui caractérise actuellement les marchés de capitaux privés et les marchés boursiers. Les présentateurs ont partagé quelques conseils sur la façon de dénicher de la valeur, même lorsque la concurrence s'intensifie. Entre autres recommandations, on y trouve le fait d'adopter des normes de souscription plus prudente et celui d'investir dans des stratégies qui sont peu corrélées avec les opérations de prise de contrôle par emprunt, y compris l'investissement dans des titres de créance en difficulté et d'autres situations particulières que la plupart des investisseurs pourraient trouver trop risquées ou difficiles.

Nous avons également beaucoup parlé du fait que le marché semble délaisser la gestion active au profit de la gestion passive et de la question de savoir si les fonds négociés en bourse (FNB) sont vraiment des instruments passifs. M. Mordy estime que certains investisseurs dans des FNB sont devenus, en pratique, des gestionnaires actifs qui recherchent une exposition à certaines catégories d'actifs ou à certains secteurs, ce qui appuie sa thèse selon laquelle les FNB ne définissent pas les tendances et qu'ils sont plutôt structurés de manière à les suivre.

La conversation a également abordé le placement dans d'autres zones géographiques. Certains marchés, comme le marché boursier américain, sont très dispendieux, mais à l'échelle mondiale, d'autres marchés, y compris ceux de l'Asie, de l'Australie et de certaines régions d'Europe, le sont moins et ils offrent de bonnes occasions. De plus, les présentateurs ont parlé de la découverte d'occasions de placement dans des entreprises de taille intermédiaire et du fait de devenir de plus en plus spécialisé dans certains domaines. Leur dernière recommandation en est une en laquelle nous croyons fermement chez Pender – il faut adopter un horizon de placement à long terme. Nous partageons nos réflexions à ce sujet dans notre blogue : [La valeur sous-estimée d'une approche à long terme](#).

Bien comprendre la dette à rendement négatif.

Felix Narhi, chef des placements, a écrit sur les choses étranges qui se produisent en ce moment quant aux rendements dans son [dernier commentaire](#) et ce sujet a fait l'objet d'un débat brûlant au sein de ce groupe aussi. Les clients en quête de revenu et de sécurité cherchent généralement à investir dans des titres à revenu fixe, mais ce domaine du marché, particulièrement en Europe, ne peut plus fournir de revenu, et, actuellement, les obligations à rendement négatif garantissent une perte si elles sont détenues jusqu'à l'échéance (Geoff Castle discute lui aussi de ce qui se passe au rendement dans son [dernier commentaire](#)). Les présentateurs se sont entendus pour recommander d'autres stratégies capables d'assurer un meilleur équilibre et de meilleurs rendements de portefeuille, y compris le fait de se concentrer sur les marchés émergents ainsi que sur les valorisations, car celles-ci sont le meilleur moyen de prédire les résultats à long terme.

La croissance du capital-investissement devance celle des actions cotées en bourse.

La discussion a porté ensuite sur la croissance du marché du capital-investissement, dont le rythme de croissance équivaut au double de celui des actions cotées en bourse au cours de la dernière décennie. Bien que le capital-investissement ait généré de meilleurs rendements soutenus que les actions cotées en bourse, la situation pourrait ne pas être durable. En effet, il pourrait bien y avoir une corrélation directe entre la peur que ressentent actuellement les investisseurs et la crise financière de 2008 qui a occasionné la chute de la valeur de leur portefeuille de 30 % en moyenne au Canada. Les présentateurs nous ont rappelé de refuser tout compromis sur nos normes en matière de placement résultant de l'évolution du marché ou de l'accent placé actuellement sur le rendement.

Naviguer sur les eaux mouvantes de l'environnement politique.

Lorsqu'il s'agit de l'environnement politique, il est toujours possible de trouver quelque chose qui préoccupe, qu'il s'agisse de questions d'actualité comme le Brexit et les guerres commerciales ou des tensions entre la Corée du Nord et les États-Unis en 2017. L'essentiel est de faire de sorte que les questions et les risques géopolitiques ne dictent pas les décisions liées au portefeuille de placement. En outre, il est important de demeurer conscient de la façon dont votre portefeuille pourrait être touché par ces enjeux. Bien que le climat soit incertain à court terme, les présentateurs nous ont recommandé d'adopter une perspective à long terme et d'investir dans les entreprises disposant de clients situés un peu partout à l'échelle nationale et mondiale pour réduire ce risque.

Les thèmes abordés et les conversations réfléchies ont incité une vive participation de la part de l'auditoire. Nous remercions vivement la Vancouver CFA Society d'avoir organisé cet événement ainsi que MM. Papps et Mordy de s'être joints à M. Pandya et d'avoir partagé leur point de vue.

Pender ne partage pas nécessairement les opinions exprimées par les présentateurs dans la présente communication.

Kelsey Wokke

22 octobre 2019



PENDER
Gestion de Capital PenderFund Ltée

Les fonds communs de placement peuvent comporter des commissions de vente, des commissions de suivi, des frais de gestion et des dépenses. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et leur rendement antérieur ne se répète pas forcément. Le présent commentaire est fourni à titre informatif seulement et ne saurait être considéré comme constituant une offre ou une incitation à acheter ou à vendre nos produits ou nos services. Il ne saurait non plus être considéré comme des conseils en placement ni des conseils financiers et n'est fourni qu'à titre informatif. Tout a été fait pour veiller à l'exactitude de l'information figurant à la présente.

© Copyright PenderFund Capital Management Ltd. Tous droits réservés. Octobre 2019