

PERSPECTIVES

MAI 2025

Chaque mois, nos experts décryptent les tendances, opportunités et stratégies qui façonnent l'univers financier. Découvrez des analyses et des réflexions nuancées pour guider vos décisions en matière de gestion de patrimoine. Forgées par l'expérience et propulsées par l'innovation, nos perspectives vous accompagnent dans la construction d'un héritage financier durable.



ACTIONS QUÉBÉCOISES : CHAMPIONS LOCAUX, ENVERGURE MONDIALE

Qui aurait pu croire que les marchés financiers allaient un jour subir le retour de politiques protectionnistes aussi fortes à Washington? C'est pourtant cette réalité qui bouscule aujourd'hui l'équilibre économique.

Dans ce contexte d'incertitude, de plus en plus d'investisseurs reconnaissent la pertinence de soutenir la croissance d'entreprises locales de qualité, dotées de modèles d'affaires robustes. Les actions québécoises, qui constituent un peu moins de 20 % de l'indice S&P/TSX, méritent une attention particulière. Elles offrent des caractéristiques uniques leur conférant un rôle stratégique et complémentaire aux actions canadiennes. Sur cinq ans, elles ont enregistré un rendement annualisé très intéressant de 14 %.

Au-delà des idées reçues : comprendre l'univers d'investissement québécois

Contrairement à une perception répandue, les entreprises québécoises cotées ne se limitent pas à des activités dans l'économie locale. Elles regroupent des entreprises ayant leur siège social au Québec (ou y ayant une majorité d'employés ou d'actifs), mais dont le rayonnement s'étend bien au-delà des frontières provinciales.

L'univers des actions québécoises, riche

d'une centaine de titres dont la capitalisation boursière se chiffre à plus de 600 milliards de dollars, abrite de véritables champions, comme WSP Global, Dollarama, CGI, la Banque Nationale ou Alimentation Couche-Tard. Ces fleurons ont tous amorcé leur développement au Québec avant de conquérir les marchés extérieurs, tant par le biais d'acquisitions stratégiques qu'en générant une croissance organique. La combinaison de leur exposition à l'économie mondiale et de la robustesse de leur modèle d'affaires est au cœur du rôle de complémentarité qu'elles peuvent jouer dans un portefeuille d'actions.

La complémentarité sectorielle, atout méconnu

La concentration sectorielle du marché boursier canadien est bien connue. Au sein de l'indice S&P/TSX, les services financiers constituent environ 33 % de la pondération, par rapport à 30 % pour l'énergie et les matériaux. Étant donné cette forte concentration, le marché canadien est vulnérable aux fluctuations des prix des matières premières, source importante de volatilité.

En revanche, le profil de l'univers des actions québécoises présente une composition sectorielle très différente : peu exposé aux secteurs cycliques, comme l'énergie et les matériaux, il est

largement composé d'entreprises de consommation et de produits industriels.

Cette allocation sectorielle distinctive représente un atout non négligeable pour les investisseurs. Par exemple, bien que les entreprises canadiennes qui dépendent des matières premières puissent optimiser leurs structures opérationnelles et leur efficacité en matière de coûts, leur rentabilité est largement tributaire des fluctuations du cours des denrées, sur lesquelles elles n'ont pas de contrôle. La majorité des entreprises québécoises œuvrent dans les secteurs des produits industriels et de la consommation; elles bénéficient donc d'un plus grand pouvoir de fixation des prix et d'une meilleure prévisibilité de leurs revenus.

Les entreprises de ces secteurs présentent des modèles d'affaires uniques, voire nichés, où la valeur ajoutée des équipes de direction peut vraiment faire une différence. L'analyse approfondie de leur stratégie et de leur modèle d'affaires est donc importante.

C'est pourquoi la plupart des gestionnaires de portefeuille s'entendent pour dire que le marché boursier québécois nécessite une approche axée sur la sélection de titres.

Un double rôle dans une allocation d'actifs globale

Au-delà de diversifier un portefeuille, l'investissement dans les actions québécoises permet de soutenir des entreprises dont l'impact économique et social rayonne localement. Tout en optimisant le profil risque-rendement du portefeuille, cette allocation contribue à maintenir des sièges sociaux au Québec, préservant ainsi une expertise et une vitalité économique essentielles. Autrement dit, l'investissement dans les champions locaux ayant une envergure mondiale constitue une stratégie porteuse, tant pour les rendements que pour l'écosystème d'affaires.

L'avantage de la proximité dans l'analyse fondamentale

Pour un gestionnaire de portefeuille, la proximité géographique et culturelle représente un avantage considérable dans l'analyse des entreprises. Elle se manifeste de diverses façons : interaction avec les différents niveaux de gestion, visites d'installations, compréhension approfondie de la culture d'entreprise, etc. Cette immersion procure une compréhension des nuances qui peuvent échapper à d'autres. Par exemple, elle permet de distinguer plus facilement une problématique temporaire d'un enjeu stratégique fondamental. La possibilité de contextualiser l'information devient donc un avantage significatif dans la prise de décisions.

Le profil durable des actions québécoises

La composition sectorielle particulière du marché des actions québécoises lui confère une caractéristique intéressante pour les investisseurs soucieux de l'empreinte environnementale de leur portefeuille.

En effet, l'absence de secteurs comme l'énergie et le charbon permet de réduire l'exposition aux sociétés qui dépendent des énergies fossiles, un atout pour ceux qui souhaitent gérer les risques associés à la transition énergétique.

Par ailleurs, bien que la maturité des

pratiques ESG (environnement, social, gouvernance) varie d'une entreprise à l'autre, l'analyse comparative des pratiques adoptées par les entreprises québécoises et par celles du reste du marché canadien révèle un avantage significatif pour les premières.

Perspectives : résilience et opportunités à saisir

Dans l'environnement actuel, les politiques tarifaires ont créé de l'incertitude, mais celle-ci n'a pas encore eu d'impact visible dans les résultats des entreprises. Les sociétés québécoises bénéficient souvent d'un positionnement unique qui réduit leur vulnérabilité. Par exemple, WSP a une présence mondiale, alors que la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada (CN) dispose d'un réseau ferroviaire irremplaçable qui transporte des produits essentiels.

Cela dit, après une année 2024 exceptionnelle en matière de performance (notre stratégie a enregistré un rendement net des frais de plus de 26 %), nous observons effectivement un retour du balancier. Le repli observé récemment sur les marchés crée toutefois des opportunités d'investir dans certains titres québécois dont les valorisations sont devenues attractives.

Notre approche : investir avec conviction pour le long terme

Notre stratégie d'actions québécoises vise un horizon d'investissement de trois à cinq ans. Elle repose sur des convictions fortes et une connaissance approfondie des entreprises, certaines figurant dans notre portefeuille depuis plus de 15 ans.

Cette stabilité nous a permis de voir évoluer les modèles d'affaires des entreprises et de rencontrer les équipes de direction fréquemment, en enrichissant ainsi notre compréhension des dynamiques sectorielles, des avantages concurrentiels et des vecteurs de création de valeur.

Nous misons sur un processus ascendant (favorisant la sélection de titres), axé sur l'analyse fondamentale pour générer des rendements

supérieurs aux indices sur des cycles économiques complets. L'analyse de la valorisation des titres n'intervient qu'après celle du modèle d'affaires, ce qui permet de s'assurer que nous investissons dans des entreprises de qualité à des prix raisonnables. La présence québécoise de l'équipe de placement d'Eterna nous positionne parfaitement pour comprendre l'évolution des entreprises d'ici et gérer un portefeuille qui tire parti des champions locaux.

Typiquement, notre portefeuille est composé d'environ 35 titres en fonction de critères spécifiques, notamment le potentiel de croissance, les barrières à l'entrée, la qualité de l'équipe de direction et les perspectives d'expansion des marges. Bien qu'il s'agisse d'un portefeuille relativement concentré, il conserve une diversification prudente et un niveau de risque inférieur à celui de l'indice S&P/TSX.

Au final, cette approche nous a permis de générer des rendements supérieurs à l'indice des actions canadiennes sur 12 des 15 dernières années et un rendement net de plus de 26 % en 2024. La complémentarité sectorielle du marché des actions québécoises, notamment l'exposition réduite aux ressources naturelles et à l'énergie, combinée à notre approche fondamentale, contribue à la résilience du portefeuille tout en soutenant des entreprises dont le siège social est au Québec.

La stratégie d'actions québécoises d'Eterna, qui compte plus de 200 millions de dollars en actifs sous gestion, est l'une des seules sur le marché à se concentrer uniquement sur les titres québécois de toutes tailles. Elle est disponible tant pour les investisseurs institutionnels que pour la clientèle en gestion privée.

**Philippe Côté**

Vice-président et gestionnaire principal de portefeuilles