

Janvier 2025

Introduction

Taux d'intérêt

Perspectives

Rendement, Notes et
Avis juridiques

Perspectives pour les petites capitalisations pour 2025

Présentées par l'équipe Actions,
Stratégie fondamentale
BMO Gestion mondiale d'actifs



Gestion mondiale d'actifs

INTRODUCTION

Introduction

Taux d'intérêt

Perspectives

Avis juridiques

Les petites capitalisations devraient repartir à la hausse en 2025



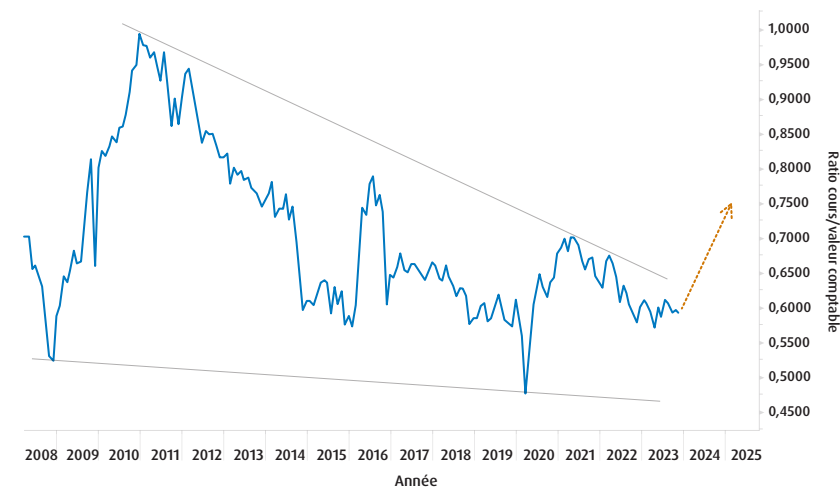
Valentin Padure
Gestionnaire de portefeuille, Actions,
Stratégie fondamentale

Nous sommes optimistes à l'égard des actions à petite capitalisation en 2025, car nous pensons que de nombreux facteurs qui ont nuí à cette catégorie d'actif au cours des dernières années s'estompent enfin. Pour mieux comprendre nos perspectives, il est logique de réfléchir à ce qui s'est passé au cours des dernières années.

Les actions à petite capitalisation sont dans un contexte de récession depuis 2021, principalement à cause de la hausse historique des taux d'intérêt. Les taux d'intérêt sont essentiellement passés de zéro à 6 % sur un horizon de placement très court, ce qui a accentué la pression sur le marché des petites capitalisations. Les taux d'intérêt ont une incidence disproportionnée sur les petites capitalisations en raison du risque élevé perçu de cette catégorie d'actif et parce que les sociétés à petite capitalisation ont généralement un accès réduit au capital et comptent davantage sur le capital d'emprunt. Les petites capitalisations sont souvent des indicateurs avancés, ce qui signifie qu'elles dégagent des rendements inférieurs à l'approche d'une récession et qu'elles dégagent des rendements supérieurs en cas de reprise. De plus, les sociétés de croissance de qualité (un élément important de la stratégie à faible capitalisation de BMO) ont par ailleurs accusé du retard au cours de la période, car leurs flux de trésorerie à long terme sont désormais escomptés à des taux d'intérêt plus élevés. Nous croyons que les sociétés de qualité supérieure sont fondamentalement mieux positionnées pour résister à la volatilité des taux et de l'économie, ce qui entraîne un décalage encore plus important entre la confiance des investisseurs et les données fondamentales.

Les sociétés de capital-investissement ont fait l'acquisition de sociétés à petite capitalisation à un rythme alarmant au cours des 12 derniers mois, ce qui confirme les occasions intéressantes que nous observons pour les entreprises de qualité¹. Le [Fonds canadien d'actions à faible capitalisation BMO](#) a enregistré trois

Ratio cours-valeur comptable des petites capitalisations par rapport aux grandes capitalisations au Canada



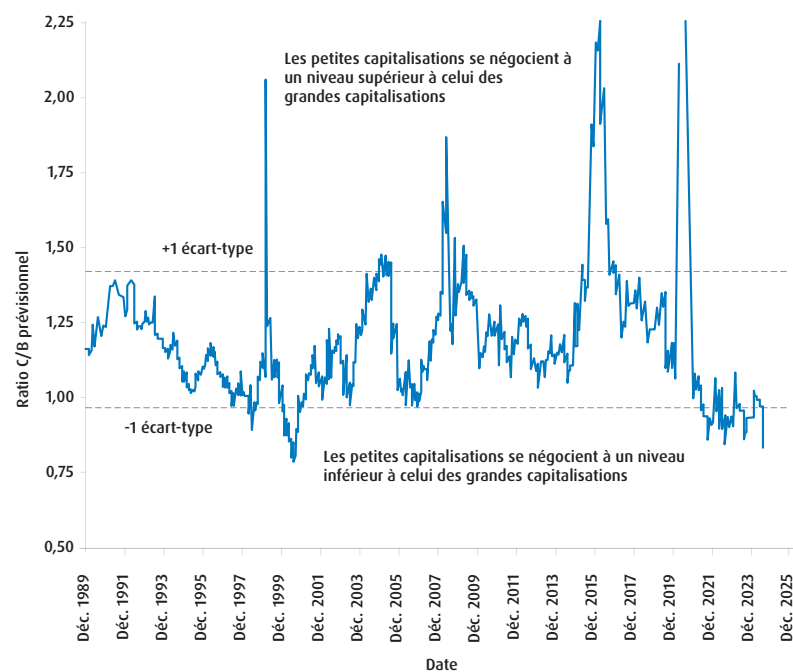
Sources : Bloomberg, Stifel Research, janvier 2024.

refinancements cette année (Park Lawn, Neighbourly Pharmacy et Altius Renewable Royalties). Nous croyons que si les valorisations des petites capitalisations ne se revalorisent pas beaucoup, nous continuerons de voir plus de rachat des sociétés à petite capitalisation.

Un tournant pour les petites capitalisations

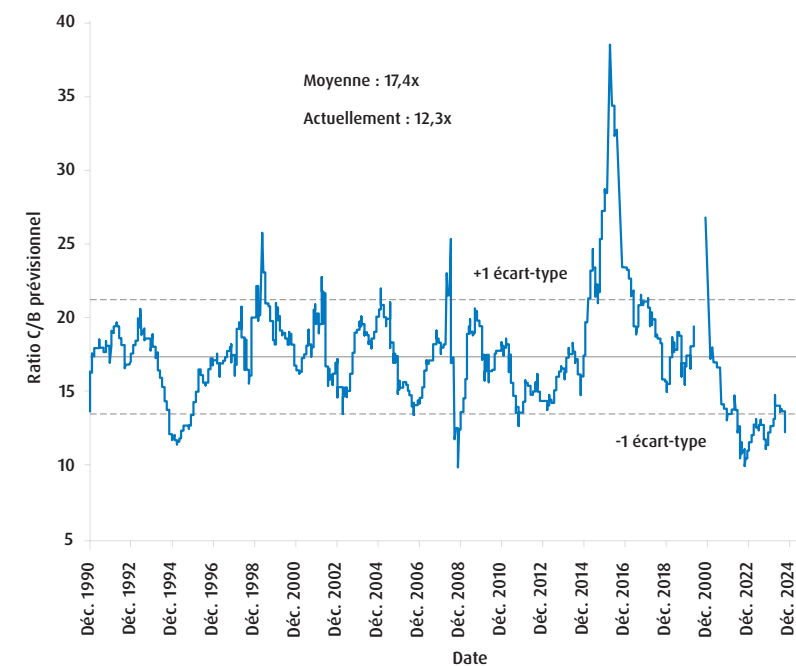
Lorsque le cycle de resserrement s'est terminé au quatrième trimestre de 2023 au Canada, nous avons observé un certain soulagement dans le secteur des actions à petite capitalisation. Du 30 septembre 2023 au 30 novembre 2024, l'indice des sociétés à faible capitalisation a progressé d'environ 30 %, comparativement à environ 31 % pour le Fonds canadien d'actions à faible capitalisation BMO². Bien que cela soit encourageant, ce qui nous donne confiance dans la catégorie d'actif à l'approche de 2025, c'est que les valorisations sont toujours nettement inférieures aux moyennes historiques et aux sociétés à grande capitalisation depuis 25 ans. Ces valorisations n'avaient pas été observées dans les petites capitalisations depuis l'éclatement de la bulle technologique, qui était selon nous beaucoup plus draconien que le contexte de marché actuel.

TSX : Ratio C/B prévisionnel des petites capitalisations par rapport aux grandes capitalisations



Sources : Stratégie de placement de SBMM Banque Scotia, Bloomberg, LESG.

Ratio C/B prévisionnel de l'indice TSX de sociétés à petite capitalisation



Sources : Stratégie de portefeuille des SBMM de la Banque Scotia, Bloomberg.

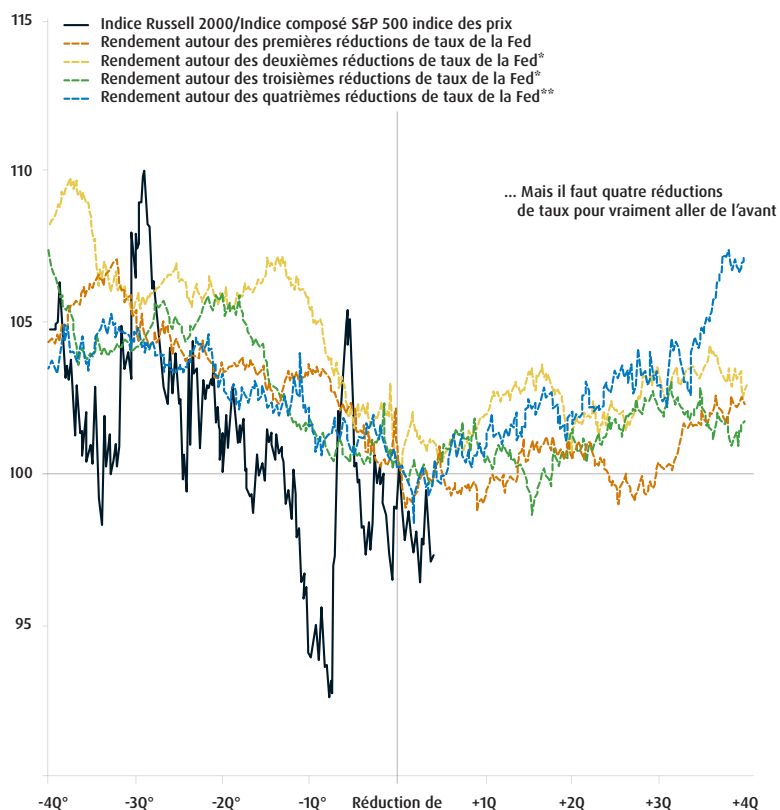
Un tournant pour les petites capitalisations (suite)

Au sud de la frontière, la Réserve fédérale américaine (Fed) est également passée d'un resserrement à un assouplissement de sa politique, mais les taux d'intérêt ont baissé à un rythme plus lent. Comme le montre le graphique ci-dessous, les petites capitalisations cessent de sous-performer après la première baisse, mais ce n'est pas avant la quatrième baisse que nous observons un rendement supérieur plus important par le passé. Nous croyons que cela pourrait être un catalyseur

en 2025, car nous prévoyons de nouvelles réductions de taux aux États-Unis, ce qui devrait donner un coup de pouce aux marchés à petite capitalisation.

Nous observons une tendance semblable au Canada, où, au cours des trois derniers cycles économiques, les actions à petite capitalisation ont surpassé les actions à grande capitalisation après que les banques centrales ont terminé de resserrer les taux.

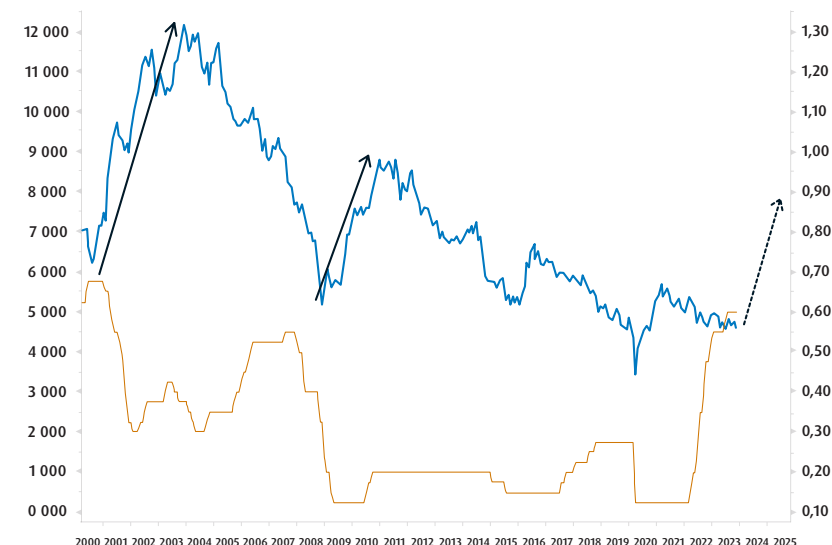
Les petites capitalisations américaines cessent habituellement de sous-performer après la première réduction de la Fed



*Depuis 1960, 10 épisodes **7 épisodes
 Remarque : tous les épisodes sont ramenés à 100

Sources : LESG Datastream, estimations de Canaccord Genuity.

Rendement des petites capitalisations canadiennes par rapport aux grandes capitalisations (en bleu) Fourchette de financement à un jour du Canada (en orange)



Sources : Bloomberg, Stifel Research, janvier 2024.

Positionnement pour 2025

Nous croyons que les principaux obstacles auxquels se heurtent les petites capitalisations se transforment en facteurs favorables, qui devraient soutenir la surperformance en 2025 et au-delà. Compte tenu de la faiblesse des valorisations, nous entrevoyons une forte asymétrie dans la catégorie d'actif et un positionnement positif à l'avenir. Dans le cas du Portefeuille d'actions à faible capitalisation de BMO, nous surpondérons la qualité et la croissance et sous-pondérons l'énergie et les matières premières. La sous-pondération de l'or pourrait nuire, la baisse des taux soutenant généralement le cours de l'or. Cependant, la stratégie comporte toujours une exposition d'environ 9 % à des producteurs d'or de qualité supérieure, ce qui devrait générer beaucoup plus de liquidités dans ce contexte. Nous nous attendons à ce que les titres de qualité et de croissance produisent des rendements supérieurs, ce qui devrait être de bon augure pour le Fonds canadien d'actions à faible capitalisation BMO, compte tenu de la surpondération des deux facteurs.

RENDEMENT, NOTES ET AVIS JURIDIQUES

Rendement (%)

Fonds	Cumul de l'année en cours	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	3 ans	TCAC	10 ans	Depuis la création
BMO Fonds canadien d'actions à faible capitalisation, série F	18,01	3,18	9,54	13,96	24,08	-1,17	8,15	5,50	11,36

Au 30 novembre 2024. Date de création : 3 novembre 2008.

¹Service de recherche de la Banque Nationale, septembre 2024.

² Bloomberg, au 30 novembre 2024.

Ratio cours/valeur comptable : Le ratio de la capitalisation boursière d'une société (ou la valeur de ses actions) par rapport à sa valeur comptable.

Ratio C/B prévisionnel : Le ratio cours-bénéfice prévisionnel est le ratio d'évaluation d'une société qui mesure son cours actuel par rapport à son bénéfice par action (BPA) prévu.

Écart type : Une mesure du risque en fonction de la volatilité des rendements. Il représente le niveau historique de volatilité des rendements sur des périodes déterminées. Un écart type plus faible signifie que les rendements ont été historiquement moins volatils et vice versa. La volatilité historique n'est peut-être pas représentative de la volatilité future.

Écart-type +1/Écart-type -1 : Points de données supérieurs (+) ou inférieurs (-) d'un écart-type à la moyenne.

Les opinions exprimées par le directeur de portefeuille représentent son évaluation des marchés au moment de la publication. Ces opinions peuvent changer en tout temps et sans préavis. Les renseignements fournis dans le présent document ne constituent pas une sollicitation ni une offre relative à l'achat ou à la vente de titres, et ils ne doivent pas non plus être considérés comme des conseils de placement. Le rendement passé n'est pas garant des résultats futurs. Cette communication est fournie à titre informatif seulement.

Tout énoncé qui repose nécessairement sur des événements futurs peut être une déclaration prospective. Les déclarations prospectives ne sont pas des garanties de rendement. Elles comportent des risques, des éléments d'incertitude et des hypothèses. Bien que ces déclarations soient fondées sur des hypothèses considérées comme raisonnables, rien ne garantit que les résultats réels ne seront pas sensiblement différents des résultats attendus. L'investisseur est prié de ne pas se fier indûment aux déclarations prospectives. Concernant les déclarations prospectives, l'investisseur doit examiner attentivement les éléments de risque décrits dans la version la plus récente du prospectus simplifié.

Le présent document est fourni à titre informatif seulement. L'information qui s'y trouve ne constitue pas une source de conseils fiscaux, juridiques ou de placement et ne doit pas être considérée comme telle. Les placements doivent être évalués en fonction des objectifs de chaque investisseur. Il est préférable, en toute circonstance, d'obtenir l'avis de professionnels.

BMO Gestion mondiale d'actifs est une marque de commerce sous laquelle BMO Gestion d'actifs inc. et BMO Investissements Inc. exercent leurs activités.

Les placements dans les fonds d'investissement peuvent être assortis de commissions, de commissions de suivi (le cas échéant), de frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire l'aperçu du fonds ou le prospectus du fonds d'investissement pertinent avant d'investir. Les taux de rendement indiqués sont les taux de rendement composés annuels historiques globaux pour la période mentionnée; ils tiennent compte de l'évolution de la valeur des parts et du réinvestissement de tous les montants distribués, mais non des ventes, des rachats, des distributions, ou des frais facultatifs ou de l'impôt payables par le porteur de parts, lesquels auraient réduit le rendement. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement futur. Les distributions ne sont pas garanties et sont susceptibles d'être changées ou éliminées.

Pour connaître les risques liés à un placement dans les fonds d'investissement BMO, veuillez consulter les risques spécifiques énoncés dans le prospectus.

Les fonds d'investissement BMO sont gérés par BMO Investissements Inc., une société de gestion de fonds d'investissement et une entité juridique distincte de la Banque de Montréal.

« BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.