

Ô Canada: le succès remarquable de franchises canadiennes uniques

D'un océan à l'autre, des sociétés canadiennes se démarquent à l'échelle mondiale

Décembre 2023

Donny Moss, CFA

Directeur sénior, gestionnaire de portefeuilles, actions nord-américaines

En termes de superficie, le Canada est le deuxième plus grand pays au monde, mais ses 40 millions d'habitants forment à peine 0,5 % de la population mondiale. Pourtant, les actions canadiennes représentent plus de 3 % de la capitalisation boursière mondiale. Bien qu'il soit un petit poisson dans un grand aquarium, le Canada ne manque pas de sociétés prospères dignes d'être soulignées. En plus de laisser une marque indélébile dans l'économie nationale, ces sociétés ouvertes ont réussi à se tailler une place sur la scène internationale. Dans cet article, nous nous penchons sur les plus importantes sociétés canadiennes des secteurs de l'énergie, de la finance, des biens de consommation et du secteur industriel, en portant une attention particulière non seulement à leurs résultats, mais aussi à leurs stratégies, à leurs réalisations et à leur impact dans le commerce mondial.

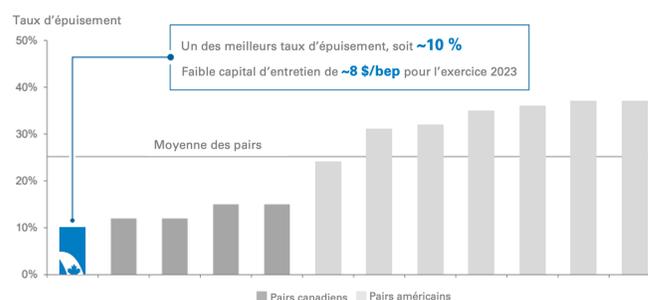
Énergie

Fort de sa troisième place mondiale pour ce qui est des réserves de pétrole brut[1], le Canada ne manque pas de sociétés énergétiques de grande qualité, qu'il s'agisse de producteurs de pétrole et de gaz ou de sociétés du secteur intermédiaire, chargées de transporter ces produits de base en toute sécurité. Dans le sous-secteur du pétrole et du gaz, nous considérons Canadian Natural Resources (CNRL) comme étant le producteur qui réussit le mieux au pays. Grâce à sa croissance interne et à des acquisitions, CNRL est devenu le plus grand producteur de pétrole et de gaz au Canada, et la taille de ses réserves prouvées arrive en troisième position au classement de ses homologues mondiaux cotés en bourse[2]. CNRL est connu pour son attention aux coûts et la saine affectation de ses capitaux. Ses actifs de premier ordre présentent le taux d'épuisement le plus faible parmi ses pairs nord-américains, ce qui se traduit par des flux de trésorerie supérieurs et des besoins en capitaux inférieurs. Malgré la volatilité des produits de base, la société maintient une longue tradition de croissance des dividendes et est l'une des rares du secteur de l'énergie à largement surperformer les indices S&P/TSX et S&P 500 sur des périodes de 20 et de 30 ans[3].

Du côté des oléoducs, c'est Enbridge qui se distingue. Au début de ses activités, Enbridge était un exploitant régional d'oléoducs, mais aujourd'hui, il est le chef de file du secteur intermédiaire nord-américain. L'entreprise, via des acquisitions et de la croissance interne a acquis des positions importantes dans des oléoducs et gazoducs au Canada et aux États-Unis.

Au cours des dernières années, Enbridge a également élargi ses activités de services aux collectivités, qui s'étendent désormais de l'Ontario jusqu'aux États-Unis. C'est ce qui en fait le plus important distributeur de gaz naturel d'Amérique du Nord, fort de plus de sept millions de clients[1]. Forts de ses actifs d'oléoducs d'excellente qualité et difficiles à reproduire, Enbridge occupe une place enviable de distributeur de produits énergétiques, ce qui lui permet de conserver sa position de leader des infrastructures énergétiques avec des dividendes et des flux de trésorerie croissants.

Valeur différenciée de Canadian Natural Base d'actifs à longue durée de vie et à faible épuisement



Pairs : APA, CVE, DVN, EOG, FANG, IMO, ME, OVV, PXD, SU et TOU.
Remarque : Taux d'épuisement estimé à l'interne par Canadian Natural.
Source : Taux d'épuisement annuel des pairs estimé par Peters & Co. pour 2023 en fonction des données de juin 2022.

[1] Article de Reuters, 2 novembre 2023.

[2] Présentation aux investisseurs de CNRL, novembre 2023.

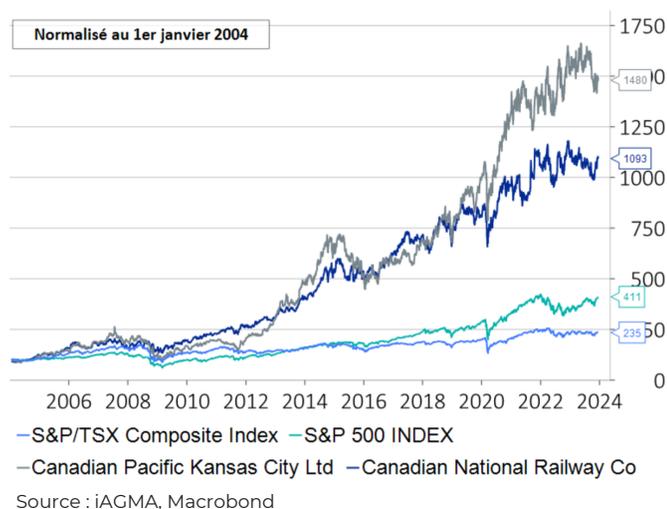
[3] Bloomberg.

[4] Présentation aux investisseurs d'Enbridge, septembre 2023.

Industries

Le Canada est aussi un leader dans le secteur ferroviaire, avec deux sociétés particulièrement solides: la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada (CN) et le Chemin de fer Canadien Pacifique (CP), respectivement numéro deux et numéro trois en termes de capitalisation boursière dans le secteur des chemins de fer cotés en bourse. Les deux sociétés disposent de vastes réseaux menant à des ports au Canada et aux États-Unis. Grâce à sa récente acquisition du chemin de fer Kansas City Southern, le CP a étendu sa présence jusqu'au Mexique. Les deux chemins de fer sont reconnus comme étant les plus efficaces et les plus performants en Amérique du Nord. Ils ont d'ailleurs adopté la planification ferroviaire de précision (precision scheduling railroading), une stratégie mise au point par le CN sous l'égide de son président de l'époque, E. Hunter Harrison, qui a conduit la compagnie à surpasser ses pairs au chapitre de l'efficacité et de la rentabilité. M. Harrison est ensuite passé au CP, où il a mis en œuvre la même stratégie. Autant le CN que le CP comptent des équipes de direction solides et des actifs ferroviaires irremplaçables, qui leur permettent de faire croître leurs prix et leurs volumes en continu. Ils sont donc bien placés pour conserver leur place parmi les meilleurs placements à long terme sur le marché boursier nord-américain.

Le CP et le CN par rapport au S&P 500 et au S&P/TSX sur 20 ans



Biens de consommation

Le Canada compte de nombreuses entreprises de biens de consommation qui connaissent un franc succès à l'international, comme Dollarama, Lululemon et Magna. Toutefois, le meilleur exemple de société de consommation bien de chez nous qui rayonne à l'échelle mondiale est Alimentation Couche-Tard. Après avoir renforcé ses assises au Québec, Couche-Tard est devenu l'un des plus importants exploitants de dépanneurs et de stations-service cotés en bourse au monde et aujourd'hui, la société compte plus de 14 400 centres d'exploitation, dont seulement 2 200 sont situés au Canada[1].

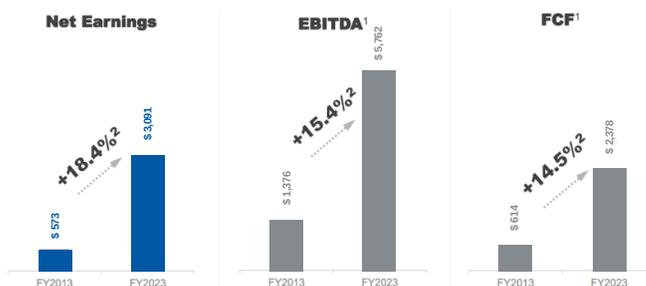
[5] Présentation de l'entreprise, octobre 2023.

Mieux encore, l'entreprise a réalisé cette croissance dans un secteur qui semble avoir atteint sa maturité. Malgré un appétit marqué pour les fusions et acquisitions, Couche-Tard conserve son attrait en misant principalement sur l'optimisation des coûts.

Partout dans le monde, de nombreuses stations-service appartiennent encore à des producteurs de pétrole et de gaz, qui s'en départissent graduellement depuis une dizaine d'années pour simplifier leur structure d'entreprise et alléger leurs dettes. C'est dans ce contexte que Couche-Tard a réalisé ses acquisitions les plus importantes. De plus, 60 % des stations-service sont encore des opérations à emplacement unique (et ont du mal à rester rentables), ce qui multiplie les possibilités de consolidation dans ce secteur. Contrairement à ses concurrents, Couche-Tard s'est forgé un avantage économique en devenant un exploitant de premier plan. En effet, l'inflation et la croissance des salaires nuisent à la rentabilité de plusieurs petits exploitants. En revanche, Couche-Tard profite de ses volumes dans un contexte où les petits magasins peu rentables ferment leurs portes.

Couche-Tard bénéficie d'économies d'échelle, car sa taille lui donne accès à des tarifs préférentiels sur l'essence et les marchandises en magasin, ce qui l'aide à rester concurrentielle sur ses marchés cibles. De plus, l'entreprise connaît une croissance fulgurante du côté de ses produits de marque privée vendus dans ses dépanneurs, ce qui lui permet de générer des marges supérieures et de fidéliser la clientèle à sa marque. Nous croyons que la croissance du marché des dépanneurs et des stations-service restera faible, mais que l'entreprise a les moyens de croître et de gagner des parts de marché grâce à sa structure d'exploitation et à sa gestion des coûts.

Alimentation Couche-Tard – Croissance impressionnante des bénéfices sur 10 ans



Source : [Conférence destinée aux analystes et aux investisseurs d'Alimentation Couche-Tard, octobre 2023.](#)

Sociétés financières

Cette analyse sur les sociétés les plus performantes au Canada serait incomplète sans l'écosystème bancaire. Nos six grandes banques sont réputées pour compter parmi les plus résilientes au monde. Comme elles reçoivent 90 % des dépôts au pays, ces banques forment en fait un oligopole. Ainsi, notre secteur bancaire est loin d'être aussi diversifié que ceux des autres pays. Le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF), organisme de réglementation des banques canadiennes, exerce une supervision étroite et fixe des exigences strictes en matière de fonds propres pour limiter les pertes de crédit dans un contexte de ralentissement économique. Deux événements illustrent à merveille la stabilité de notre système bancaire : la récession de 2008-2009, au cours de laquelle le Canada n'a connu aucune faillite bancaire et n'a eu besoin de renflouer aucune institution, et la panique bancaire de mars 2023 qui a touché la Silicon Valley Bank et qui a démontré la stabilité de la base de dépôts de nos banques. Grâce à une concentration de marché enviable et à une solide vigie réglementaire, les actions des banques canadiennes ont mieux fait que leurs homologues mondiaux, et ce, avec moins de volatilité.

Forte de sa position de chef de file, la Banque Royale du Canada (RBC) est la plus importante et la plus diversifiée au pays. Ses activités couvrent les services bancaires aux particuliers et aux entreprises, la gestion de patrimoine, l'assurance et les marchés des capitaux. À l'instar de ses pairs canadiens, RBC a élargi son rayonnement à l'étranger, et jouit d'une présence aussi forte que croissante sur les marchés bancaires et des capitaux aux États-Unis. Bien que nous nous attendons à un affaiblissement des conditions économiques au Canada et à une pression croissante sur le consommateur moyen en 2024, les bénéfices de RBC devraient dépasser ceux de 2023 et augmenter de quelque 30 % par rapport à ceux d'avant la pandémie – signe que la banque jouit d'un modèle d'affaires durable.

RBC – Des résultats à long terme impressionnants Solide rendement total pour les actionnaires au 31 juillet 2023

	3 ans	5 ans	10 ans	20 ans
RBC	17%	9%	12%	12%
Moyenne des pairs	19%	6%	9%	9%
S&P 500 (CAD)	13%	12%	15%	10%
S&P TSX	12%	8%	8%	8%

Source : Bloomberg, résultats au 31 juillet 2023. Rapport annuel 2022 de RBC; les pairs mondiaux comprennent d'autres grandes banques canadiennes, ainsi que Wells Fargo, J.P. Morgan et Westpac.

Sommaire

Le Canada a beau être une économie relativement petite, c'est un terreau extrêmement fertile pour les sociétés prospères cotées en bourse. Chez iA Gestion mondiale d'actifs, nous tenons compte de ce fait dans notre processus d'investissement et dans notre sélection de titres. Notre équipe Actions fondamentales consacre beaucoup de temps à l'analyse et au suivi de ces sociétés dans bon nombre de nos portefeuilles. Plus précisément, dans nos mandats de dividendes, qui investissent à la fois dans les titres canadiens et mondiaux, les sociétés canadiennes qui réussissent bien sont surpondérées par rapport à leurs compétiteurs mondiaux. En effet, toutes les sociétés présentées dans cet article constituent des positions de base au sein de nos mandats canadiens de croissance des dividendes depuis de nombreuses années, et devraient continuer à l'être. Nous espérons avoir le plaisir de continuer à souligner leurs bons coups, chez nous comme à l'étranger!

À propos de iA Gestion mondiale d'actifs (iAGMA)

Pôle d'attraction des meilleurs talents en investissement, iAGMA est l'un des plus grands gestionnaires d'actifs au Canada, avec plus de 100 milliards de dollars sous gestion pour des mandats institutionnels et de détail. Nous aidons les investisseurs à atteindre leurs objectifs de création de richesse à long terme par des solutions de placement innovantes conçues pour les marchés complexes d'aujourd'hui. Nous nous appuyons sur notre succès historique, soutenons le développement de nos principaux atouts et explorons des moyens innovants pour répondre aux besoins des investisseurs. Nous bâtissons sur notre histoire et innovons pour l'avenir. Nos gestionnaires de portefeuilles expérimentés utilisent une méthodologie de placement propre, ancrée dans l'engagement fédérateur d'iAGMA envers une solide gestion des risques, la rigueur analytique et une approche disciplinée axée sur les processus d'allocation d'actifs et de sélection de titres.

Bâtir sur nos racines, innover pour l'avenir.

Informations générales

Les informations et les opinions contenues dans ce rapport ont été préparées par iA Gestion mondiale d'actifs, (« iAGMA »). Les opinions, estimations et projections contenues dans ce rapport sont celles de iAGMA à la date de ce rapport et peuvent être modifiées sans préavis. iAGMA s'assure que le contenu rassemblé est issu de sources que nous estimons fiables et contient des informations et des opinions précises et complètes. Cependant, iAGMA ne fait aucune déclaration ou garantie, expresse ou implicite, et à cet égard, n'assume aucune responsabilité pour toute erreur ou omission contenue dans ce document et n'accepte aucune responsabilité quelle qu'elle soit pour toute perte résultant de l'utilisation ou de la confiance accordée à ce rapport ou à son contenu. Il n'y a aucune représentation, garantie ou autre assurance que les projections contenues dans ce rapport se réaliseront. Les informations financières pro forma et estimées contenues dans ce rapport, le cas échéant, sont basées sur certaines hypothèses et sur l'analyse des informations disponibles au moment où ces informations ont été préparées, lesquelles hypothèses et analyses peuvent ou non être correctes. Ce rapport ne doit pas être interprété comme une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente d'un quelconque titre. Le lecteur ne doit pas se fier uniquement à ce rapport pour évaluer s'il doit ou non acheter ou vendre des titres de la société concernée. Il doit déterminer s'il est adapté à sa situation particulière et en parler à son conseiller financier. « iAGMA » est un nom de commerce et un autre nom sous lequel iA Gestion mondiale d'actifs inc. et Industrielle Alliance Gestion de placements inc. opèrent. « iA Gestion mondiale d'actifs » est une marque de commerce de iA Gestion mondiale d'actifs inc. et Industrielle Alliance, Gestion de placements inc. Le logo de iA Gestion mondiale d'actifs est une marque de commerce de Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc.