

À L'AFFICHE

Pionnier des petites capitalisations

Entrepreneur né, J. Sebastian van Berkom scrute le marché à la recherche de sociétés dirigées par des gens qui ont la fibre de l'entrepreneuriat.

PAR LÉONIE LAFLAMME-SAVOIE

CE GESTIONNAIRE DE TITRES de petites capitalisations aime écouter les entrepreneurs parler de leurs rêves et de leur plan d'affaires : « Lorsqu'on rencontre le président d'une très grande entreprise, on se retrouve souvent face à un bureaucrate, explique le président de **Van Berkom et Associés** (VBA). Le plan d'affaires d'un entrepreneur plus petit sera souvent plus facile à comprendre parce qu'il sera heureux de nous donner toute l'information nécessaire sur son entreprise ».

J. Sebastian van Berkom a été séduit par les titres de petite capitalisation dès le début de sa carrière, en 1971, chez **Bell Canada**. Jeune analyste fraîchement sorti de l'école, il trouvait qu'il manquait quelque chose dans le portefeuille du régime de retraite de Bell.

« Nous étions à une époque où les titres de grande capitalisation s'échangeaient à la Bourse de New York à 50 fois les bénéfices pour une croissance d'à peine 10 %. Mathématiquement, cela n'avait pas de sens, surtout quand je voyais des titres de plus petite capitalisation qui s'échangeaient à cinq fois les bénéfices pour une croissance de 20 % », raconte le gestionnaire d'origine hollandaise.

Il a ainsi réussi à convaincre le comité d'investissement du régime de retraite de Bell de consacrer 10 % de son portefeuille aux titres de petite capitalisation. Il obtient alors la responsabilité de la sélection des titres : « Dès ce moment, j'ai eu la piqure ».

Après un passage chez Montrusco, à Montréal, dont il est un des actionnaires fondateurs, J. Sebastian van Berkom inaugure sa propre société de gestion, **Van Berkom et Associés**, en 1991. Il peut alors enfin se consacrer uniquement à la gestion des titres de petite capitalisation, un plaisir qu'il devait souvent mettre de côté dans le passé en raison d'activités connexes dans les firmes où il travaillait.

« J'ai pris le risque et j'ai vendu toutes mes actions de Montrusco en 1991. J'avais assez d'argent pour bâtir ma firme et me payer un salaire durant cinq ans, mais j'avais aussi une clause de non-concurrence avec les clients de Montrusco. Un an plus tard, l'**Université McGill** acceptait de me confier 3 M\$ ».

J. Sebastian van Berkom a remporté son pari, puisqu'un an plus tard, il avait réussi à générer un rendement de 43 % sur les investissements de McGill, qui est

encore son client aujourd'hui. L'université montréalaise étant un de ses clients, il lui a été beaucoup plus facile par la suite de convaincre d'autres institutions de lui confier des sommes.

Dix ans plus tard, VBA compte notamment **Postes Canada**, la **Ville de Montréal** et la **Caisse de dépôt et placement** (CDPQ) parmi ses clients.

CAP SUR LES ÉTATS-UNIS

En 1999, VBA a aussi ouvert une division américaine qui lui a permis d'ajouter plusieurs clients américains importants à son tableau de chasse.

« C'est Michel Nadeau, de la CDPQ, qui nous a confié notre premier mandat américain, se souvient l'homme d'affaires. Il siégeait au conseil d'administration d'un de nos clients au Cana-

10 % du portefeuille total d'une caisse de retraite. Dans un marché aussi petit que celui du Canada, amasser et gérer près 800 M\$

Il est très important pour nous de pouvoir constater que l'entreprise conservera un certain avantage dans son secteur d'activité, et ce, à long terme, afin de demeurer profitable. Autrement dit, nous recherchons de la qualité à un prix mal évalué.

– J. Sebastian van Berkom

dans un seul portefeuille n'est donc pas une mince affaire.

« Le marché américain est près de vingt fois plus vaste que le marché canadien, souligne

ment de VBA comprend l'achat de titres qui auront un haut rendement de capital à long terme. L'équipe de VBA cherche des

flux monétaires constants et en croissance. Le taux de rendement des portefeuilles se situe entre 28 % et 35 %, et les titres sont conservés entre trois et cinq ans. Certains titres font toutefois partie des portefeuilles depuis près de quinze ans.

« Il est important pour nous de pouvoir constater que l'entreprise conservera un certain avantage dans son secteur d'activité, et ce, à long terme, afin de demeurer profitable, sou-

Tard, Alain Bouchard, possédait seulement quelques dépanneurs dans la région de Québec. Il savait déjà qu'il prendrait de l'expansion partout au pays et qu'il s'attaquerait même aux États-Unis. »

Ses secteurs préférés, aux États-Unis comme au Canada, sont les biens de consommation, les services financiers, la santé et les produits industriels technologiques. Les portefeuilles de VBA tendent à être sous-pondérés en ressources par rapport à leur indice de référence. Ainsi, le portefeuille canadien de VBA contient à peine 5,5 % de titres liés aux matériaux de base, par rapport à 39 % pour son indice de référence, l'indice BMO petite capitalisation boursière.

UN SECTEUR DYNAMIQUE

En 2010, les titres de petite capitalisation ont surperformé. À lui seul, l'indice BMO petites capitalisations a grimpé de 40,5 %. La tendance pourrait se maintenir, selon J. Sebastian van Berkom : « Le marché a été explosif depuis le mois d'août et la sélection des titres deviendra de plus en plus importante. Si quelque chose de très gros se produisait demain, nous pourrions avoir une correction, mais la tendance semble être à la hausse. »

J. Sebastian van Berkom rappelle que même s'il est plus volatil, le secteur des petites capitalisations offre souvent un meilleur rendement à long terme que la Bourse en général. Sur cinq ans, on note que l'Indice Russell 2000, une mesure très utilisée dans le secteur des petites capitalisations, enregistre un rendement de 4,47 %, par rapport à 2,29 pour le S&P 500. Sur sept ans, l'écart se creuse à 6,36 % pour le Russell 2000, et à 3,85 % pour le S&P 500.

VBA n'envisage pas de s'attaquer au commerce de détail, contrairement à ce qui a été fait chez **Jarislowsky Fraser** plus tôt en 2010. L'entreprise voit beaucoup de possibilités de croissance du côté des caisses de retraite.

« La plupart d'entre elles sont sous-financées et doivent enregistrer des rendements chaque année pour couvrir leur passif, indique J. Sebastian van Berkom. Elles ont donc besoin de gens comme nous pour leur apporter de la croissance. Même si les consommateurs entrent dans une phase de décaissement, c'est tout le contraire pour les régimes de retraite ! »

Maintenant que son fonds canadien est presque arrivé à saturation – il prévoit le fermer lorsque les actifs atteindront 1 G\$ – J. Sebastian van Berkom envisage d'ouvrir de nouveaux marchés. Tout en restant vague sur ses intentions, le financier montréalais a évoqué la possibilité d'une association en contrepartie qui lui ouvrirait les portes du marché asiatique : « Je veux toutefois prendre mon temps, parce que l'Asie c'est un peu le Far West. Nous sommes actuellement en train de bâtir une équipe et un réseau de contacts constitués de gens honnêtes. Nous devrions être prêts d'ici un an. »

FI



PHOTO : MARTIN LAPRISE

« Le marché a été explosif depuis le mois d'août et la sélection des titres deviendra de plus en plus importante », soutient le président de **Van Berkom et Associés**.

da et avait vu la qualité de notre travail. Il nous a confié 50 M\$ ».

VBA est un acteur très important sur le marché des petites capitalisations et gère près de 1,6 G\$, répartis à parts égales entre sa division canadienne et sa division américaine. Les mandats de petites capitalisations ne dépassent souvent pas plus de

J. Sebastian van Berkom. Il est aussi beaucoup moins cyclique, a plus de liquidités à offrir et est moins axé sur les ressources que le nôtre. C'est beaucoup plus facile de se faire confier des mandats de 100 M\$ par des caisses de retraite américaines que par des caisses de retraite canadiennes. »

La philosophie d'investisse-

tient le gestionnaire. Autrement dit, nous recherchons de la qualité à un prix mal évalué. »

Alimentation Couche-Tard est un exemple de perle découverte par l'équipe de J. Sebastian van Berkom. « J'ai acheté ce titre à 1 \$ et il en vaut maintenant près de 27, rappelle le financier. À l'époque, le président de Couche-