

Les fonds spéculatifs n'ont pas de quoi pavoiser. L'investissement indiciel a mieux performé que les gestionnaires de fonds spéculatifs, et de loin, selon des données de l'American Enterprise Institute. Sur dix ans (de 2011 à 2020), le S&P 500 a procuré un rendement annuel composé de 14,4% contre à peine 5% pour les fonds spéculatifs.

14,4% vs **5%** **les affaires**

L'art d'investir

La consolidation fera briller GDI bien au-delà de la pandémie

GDI Services aux immeubles (GDI, 44,00 \$) a non seulement été moins affectée par la pandémie que certains le craignaient initialement, mais le spécialiste des services de conciergerie et d'entretien d'édifices a récemment illustré le grand potentiel de croissance par acquisitions qu'il recèle.

L'achat de BPAC Group, un des fournisseurs de services mécaniques les plus importants de l'État de New York, annoncé au début de janvier, fera croître des revenus de GDI de 10%. Spécialisée dans l'installation, l'entretien et la réparation d'urgence de systèmes de ventilation, de chauffage et de climatisation dans les édifices commerciaux de catégorie A, BPAC a réalisé des ventes de 140 millions de dollars canadiens (M\$) au cours des 12 derniers mois.

Un nouveau tremplin de croissance

Cette acquisition dans la ville qui ne dort jamais lui permet d'agrandir considérablement son terrain de chasse dans un des plus vastes marchés américains.

L'acquisition de BPAC a été conclue par Ainsworth, la filiale de GDI spécialisée dans les services techniques (réparation et entretien d'équipements mécaniques, de systèmes de chauffage, de ventilation, de câblage, etc.).

Il ne s'agit pas de la première incursion d'Ainsworth au sud de la frontière, puisque l'achat de la société canadienne ESC Automation, en

janvier 2020, lui avait permis d'établir sa présence dans cinq États américains. BPAC représente une première acquisition stratégique pour Ainsworth aux États-Unis, car elle deviendra un tremplin vers de nouveaux marchés et clients d'envergure.

GDI cherche activement à mettre la main sur un fournisseur de services de conciergerie dans la région new-yorkaise afin de finaliser son offre aux gestionnaires d'immeubles de ce marché.

Un marché encore très fragmenté

GDI est le principal fournisseur de services de conciergerie externalisés au Canada et figure parmi les cinq principaux acteurs en Amérique du Nord. Évalué à 75 milliards de dollars canadiens, le marché nord-américain de la conciergerie demeure très fragmenté. La vaste majorité du million de sociétés que compte l'industrie emploie 10 personnes ou moins.

Les revenus de GDI représentent moins de 2% de ce marché, tandis que la part du principal acteur du secteur en Amérique du Nord, ABM Industries (NY, ABM, 39,30 \$US) est d'à peine 5%.

Pandémie : un risque, mais surtout des occasions

Contrairement à ce que certains investisseurs ont craint au départ, la pandémie n'a pas affaibli la demande pour les services de nettoyage dans les immeubles de bureaux. Au contraire, il y a eu un véritable boom

pour les produits et services de désinfection.

Un local qui compte deux fois moins de travailleurs nécessite autant de nettoyage qu'auparavant, les mesures de distanciation requises forçant le personnel à occuper tout l'espace.

La forte demande en matière de désinfection a bonifié temporairement les marges bénéficiaires de ce qui représente environ 65% des activités de GDI.

La division des services techniques a pour sa part été ralentie par l'arrêt temporaire des chantiers de construction au printemps dernier. Les projets d'installation de nouveaux systèmes mécaniques et électriques ont été reportés, mais un retour à la normale devrait avoir lieu dans les trimestres à venir. Le carnet de travaux à effectuer de GDI se situe près d'un sommet.

Le taux d'occupation des immeubles commerciaux demeure un risque à surveiller si le télétravail imposé était prolongé dans différents marchés. À Manhattan, par exemple, le taux d'occupation des bureaux s'élevait à 13,5% en novembre dernier, son plus haut niveau en 17 ans. Les marchés phares, comme celui de New York, retrouveront éventuellement leur attrait et le taux d'occupation reviendra à la normale.

Même lorsque la poussière de la pandémie retombera, de nouvelles occasions d'affaires se présenteront pour les spécialistes du nettoyage comme GDI. On peut s'attendre à ce que des

normes plus strictes en matière de désinfection et de qualité de l'air soient adoptées par les gestionnaires d'immeubles commerciaux, établissements scolaires, hôpitaux et installations industrielles.

Ces exigences plus rigoureuses pourraient inciter les gestionnaires d'immeubles à favoriser les fournisseurs de services reconnus et ayant une grande portée comme GDI, au détriment des entrepreneurs indépendants et régionaux. Un tel contexte paverait la voie à une accélération de la consolidation de l'industrie.

GDI bénéficie d'une situation financière solide pour saisir les occasions qui se présenteront. Avant l'achat de BPAC, son ratio d'endettement, qui s'établissait à environ 2,8 fois le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (BAIIA), était à son seuil le plus faible depuis le moment où la société est revenue en Bourse, en 2015.

Même après cet achat évalué à 60 M\$, GDI dispose d'environ 100 M\$ de capitaux pour poursuivre ses emplettes.

L'entreprise, qui a réalisé 40 transactions depuis 2008, a fait ses preuves comme acquéreuse. Elle demeure bien positionnée pour poursuivre la consolidation d'une industrie fragmentée bien au-delà de la pandémie. **■**

Divulgateur : les clients et associés de Medici détiennent des actions de GDI dans leur portefeuille.

LE TAUREAU c. L'OURS

Fiera est-elle une aubaine ?



Optimiste

→ À 7,7 fois le ratio valeur d'entreprise/bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement (BAIIA) de 2021, le titre est une aubaine, croit Chian Tuncay, de Stifel GMP. Les comparables s'échangent à 9 fois au Canada et à 9,2 fois aux États-Unis. À 7,7%, le rendement du dividende, pour sa part, est « attrayant et sécuritaire », ajoute-t-il.

→ La direction du gestionnaire de portefeuille accorde une plus grande attention qu'avant aux coûts et pourrait maintenir ses marges avant intérêts, impôts et amortissement à un seuil supérieur à 30%, croit Geoffrey Kwan, de RBC Marchés des capitaux, qui considère le titre comme l'une de ses meilleures idées pour 2021. L'entreprise montréalaise vise aussi à réduire son endettement.

→ Fiera affiche une bonne performance dans la gestion de ses portefeuilles, souligne Gary Ho, de Desjardins Marchés des capitaux. À la fin du troisième trimestre, 95% des portefeuilles en actions et 87% des portefeuilles d'obligations avaient mieux performé que leur indice de référence sur une période de trois ans.



EXPERT INVITÉ
Yannick Clérouin est gestionnaire de portefeuille adjoint chez Medici.

Stéphane Rolland