

Actions nord-américaines

COMMENTAIRE MENSUEL

Avril 2023



Des bénéfices meilleurs que prévu

L'avenir demeure incertain

Les banques ont publié des résultats rassurants après le stress causé par la chute de Silicon Valley Bank et de First Republic. Les sociétés exposées à l'immobilier commercial ont aussi fait l'objet d'un examen attentif, car plusieurs prêts pour ces projets sont émis par les banques régionales plus petites. Cela dit, la plupart de ces entreprises ont publié d'excellents résultats et n'ont connu aucun ralentissement à ce jour. Les constructeurs d'habitations, qui sont fortement dépendants du niveau des taux d'intérêt, ont également publié de meilleurs résultats que prévu, laissant présager une stabilisation des commandes.

Bien que plusieurs entreprises affirment n'avoir vu aucun ralentissement significatif jusqu'à présent, la visibilité sur l'avenir demeure faible. Il faut généralement entre 6 et 12 mois pour que les politiques monétaire et fiscale aient un impact sur l'économie. Ainsi, certains effets découlant des hausses rapides de taux de la Fed ne se sont pas encore fait sentir. Avec les enjeux affectant les chaînes d'approvisionnement qui s'atténuent, les entreprises manufacturières peuvent maintenant produire aux niveaux habituels. En revanche, l'incertitude qui plane sur l'économie, combinée à des taux d'intérêt élevés, a limité les nouveaux achats et entraîne une décroissance du carnet de commandes.

Les géants du transport jettent une douche froide sur le marché

Au cours des premières semaines de la saison des résultats, nous avons eu la chance d'entendre les géants du transport. Des entreprises comme le CN, Union Pacific, JB Hunt

Transportation et UPS ont toutes publié leurs résultats pour les trois mois se terminant le 31 mars 2023.

Bien que les résultats des derniers mois soient inégaux au sein de l'univers du transport, toutes les entreprises partagent la même conviction : au mieux, les perspectives sont sombres. Le CN a mentionné que les volumes qu'ils transportent actuellement évoquent un contexte de récession. UPS a réduit ses prévisions pour l'année dans son ensemble dû à un ralentissement mondial. Finalement, les volumes de mars étaient particulièrement faibles sur l'ensemble du spectre du transport, et cette tendance ne montrait aucun signe de renversement en avril.

Analyse de la performance

En avril, notre sélection de titres dans le secteur de la consommation discrétionnaire a été favorable, mais a été compensée par des choix peu payants en technologie de l'information. Du côté du secteur de la consommation discrétionnaire, nous avons ajouté de la valeur en ne détenant pas Tesla, qui a perdu 20 % sur le mois. Nous reconnaissons la domination de Tesla dans le marché des voitures électriques et nous comprenons l'avantage que lui confère sa position de précurseur. Toutefois, sa valorisation nous rend perplexes et nous voyons un risque associé à une offensive des fabricants traditionnels d'équipements d'origine (« OEM ») sur le marché des voitures électriques au cours des prochaines années.

En ce qui a trait aux éléments négatifs au cours du mois, notre position dans Palo Alto a été entraînée à la baisse par les résultats trimestriels décevants d'un concurrent. Néanmoins, nous conservons une opinion très positive de l'industrie de la cybersécurité et une surpondération dans le titre.



Marc Gagnon, M. Sc., CFA

Vice-président, gestionnaire de portefeuilles,
Actions nord-américaines

- S'est joint à l'équipe de iAGMA en 1998
- Plus de 25 ans d'expérience en placement
- Maîtrise en finance, Université Laval
- Baccalauréat en administration des affaires, Université Laval



Maxime Houde, CFA

Directeur adjoint et gestionnaire de portefeuilles adjoint,
Actions nord-américaines et placements thématiques

- S'est joint à l'équipe de iAGMA en 2015
- Près de 10 ans d'expérience en placement
- Baccalauréat en finance, Université Laval

Nous saisissons les occasions tout en demeurant prudents

Au Canada, les bénéfices des banques ont été meilleurs que prévu alors que la crise bancaire régionale américaine a été partiellement maîtrisée par les régulateurs et l'apport des grandes banques. Néanmoins, nous n'avons toujours pas vu son impact sur l'économie. Les entreprises les plus exposées aux activités de prêt des banques régionales n'ont pas encore subi d'impact immédiat. Toutefois, compte tenu du délai habituel entre l'implantation d'une politique et son effet réel sur l'économie, le contexte d'emprunt devrait être plus difficile en seconde moitié d'année. Cet effet se combinerait à celui du resserrement de la Fed, avec des conséquences négatives pour le consommateur. Nous sommes d'avis que l'économie canadienne fait face à des risques plus importants que ceux actuellement escomptés. Par conséquent, nous demeurons prudents dans notre approche de portefeuille, mais nous saisissons l'occasion d'acheter des cycliques.

Aux États-Unis, la volatilité devrait se poursuivre durant la première moitié d'année et nous en profiterons pour continuer d'améliorer le profil rendement-risque du fonds.

« En termes relatifs, nous croyons que les titres exposés à la croissance structurelle seront favorisés alors que nous entrerons dans un environnement de croissance du PIB faible à négative. »

La règle de base veut qu'un investissement dans la croissance structurelle et « l'économie de l'innovation » soit plus profitable lorsqu'initié juste après un creux cyclique, quand la croissance est une rareté. Nous voyons des occasions du côté des innovateurs de petite et moyenne capitalisation et nous avons commencé à repositionner le portefeuille en conséquence. Les titres américains de petite et moyenne capitalisation s'échangent actuellement dans un percentile historique à un seul chiffre, soit parmi les valorisations relatives les plus faibles de l'histoire.

Points à retenir

- Jusqu'à maintenant, les bénéfices du premier trimestre sont meilleurs que prévu.
- Certains impacts des hausses rapides de taux de la Fed ne se font pas encore sentir; nous prévoyons une deuxième moitié d'année plus difficile.
- Nous conservons un positionnement prudent tout en cherchant des occasions du côté des innovateurs américains de petite et moyenne capitalisation.

À propos de iAGMA

Pôle d'attraction des meilleurs talents en investissement, iA Gestion mondiale d'actifs 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 de 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.

ON S'INVESTIT, POUR VOUS.

iA Groupe financier est une marque de commerce et un autre nom sous lequel l'Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc. exerce ses activités.

ia.ca