

Analyse des marchés et commentaires du gestionnaire de portefeuille – T4 2022

Après une année civile solide en 2021, les marchés ont connu une forte volatilité tout au long de 2022. L'inflation a bondi à l'échelle mondiale, principalement en raison d'une combinaison de restrictions contraignantes liées à l'offre, d'une demande excessive, de liquidités excédentaires et d'un resserrement du marché du travail. Par conséquent, les taux d'intérêt ont commencé à augmenter au cours de l'année. Tous ces facteurs ont entraîné de la volatilité sur les marchés et un virage marqué hors des secteurs de qualité à forte croissance et onéreux et vers les titres axés sur la valeur, comme les ressources, la finance et les biens de consommation de base. Plus récemment aux États-Unis, l'atténuation de l'inflation n'a pas eu d'effet sur la détermination de la Réserve fédérale de continuer de relever les taux, le président Powell ayant annoncé la hausse tant attendue de 50 points de base des fonds fédéraux en décembre. Bien que la teneur du communiqué n'ait pas beaucoup changé, la banque centrale a modifié ses prévisions pour la prochaine année, ses prévisions médianes indiquant que le taux des fonds fédéraux devrait atteindre 5,1 % d'ici la fin de 2023, comparativement à 4,6 % précédemment. La Réserve fédérale continue de reconnaître que la croissance économique et l'emploi souffriront de la hausse des taux d'intérêt, mais elle est déterminée à modérer la demande afin qu'elle corresponde mieux à l'offre, afin de ramener l'inflation à sa cible de 2 %. Il s'ensuit que les perspectives de l'économie mondiale continuent de s'assombrir, les banques centrales étant résolues à gagner la bataille contre l'inflation.

Le quatrième trimestre de 2022 a été caractérisé par des périodes de volatilité et des périodes de rebond. Tous les secteurs GICS mondiaux ont enregistré des rendements absolus positifs, sauf celui de la consommation discrétionnaire. La santé s'est classée au 5e rang des 11 secteurs mondiaux. Toutefois, en décembre, les marchés ont fait l'objet de ventes massives. Dans ce contexte, la santé a fait bonne figure. La santé a toujours été un secteur défensif pour les actions. Alors que de nombreux secteurs ralentissent en période de récession, les sociétés de soins de santé stables et bien établies sont mieux placées pour se protéger contre la hausse de l'inflation, les hausses de taux d'intérêt et le ralentissement de la croissance économique. La prévalence des maladies reste assez constante, et les tendances de croissance à long terme découlant de la hausse des dépenses liées aux soins de santé et du vieillissement de la population se maintiennent, peu importe où nous en sommes dans le cycle économique. En conséquence, le secteur de la santé a historiquement atténué les dislocations généralisées du marché. Par conséquent, il est important pour les investisseurs de détenir un portefeuille axé sur la santé dans ce type de conjoncture de marché.

Dans ces circonstances, le Fonds de sciences de la santé mondial Renaissance, catégorie F, a inscrit un rendement absolu positif, mais il s'est laissé distancer par son indice de référence sur 3 mois. Il a également surpassé la moyenne de la catégorie des actions mondiales tout au long du trimestre. Quelques sociétés très prometteuses ont connu des développements idiosyncrasiques tout au long du trimestre, mais nous croyons que ces sociétés de grande qualité qui génèrent d'importants flux de trésorerie disponibles enregistreront des rendements supérieurs à long terme.

Après une période de rotation élevée, qui a suivi la prise en charge du Fonds par le gestionnaire de portefeuille principal, Michal Marszal, en septembre, la rotation du portefeuille a été conforme aux prévisions d'activité à long terme. Deux nouveaux titres ont été achetés et deux autres ont été liquidés. Le placement dans Ascendis a été éliminé à la suite de la publication des résultats aux essais cliniques qui a quelque peu réduit le potentiel de marché du produit à court et à moyen terme. Ses activités de base semblent relativement prises en compte et le pipeline ne présente pas de catalyseurs importants à court terme. Pour remplacer ce placement, nous avons établi une position dans Praxis, qui présente un pipeline et des actifs intéressants dans le secteur des neurosciences et qui publiera de nombreuses données tout au long de 2023. Nous avons également éliminé Sarepta du portefeuille, car le titre a atteint sa pleine valorisation. Nous avons choisi d'utiliser les fonds pour établir une position dans Mersana. La société présente une structure attrayante à l'aube de 2023, qui comporte plusieurs catalyseurs, en particulier les données de la phase 3 de son principal actif dans le domaine du cancer de l'ovaire.

Notre point de vue sur nos positions

De nombreuses entreprises ont poursuivi leur ascension tout au long du dernier trimestre. Intuitive Surgical et Sanofi ont été les titres les plus performants sur trois mois. Intuitive Surgical développe, fabrique et commercialise des produits de robotique conçus pour améliorer les résultats cliniques des patients. La société a annoncé des résultats meilleurs que prévu pour le troisième trimestre. Avant l'annonce des résultats trimestriels, le marché s'inquiétait beaucoup du volume de procédures liées à sa plateforme robot. Ces craintes se sont dissipées plus tard en raison de résultats bien meilleurs que prévu. Elle a également procédé à d'excellents lancements à partir de ses plateformes et dispositifs supplémentaires, qui ont soutenu la croissance de son chiffre d'affaires. Sanofi, une société pharmaceutique multinationale, est un autre titre qui a favorisé le rendement du Fonds. En 2022, une responsabilité juridique inattendue a été établie relativement à l'un de ses anciens produits de consommation. De plus, des reculs ont été causés par quelques actifs du pipeline en fin de phase. Toutefois, au quatrième trimestre, le marché a constaté que les reculs du pipeline n'étaient pas aussi importants qu'on l'avait cru et que la responsabilité civile n'aurait pas d'incidence importante sur la société. Ces deux facteurs ont contribué à la solide performance de la société tout au long du trimestre.

Revance, une société de biotechnologie à petite capitalisation spécialisée dans les produits esthétiques et thérapeutiques novateurs, est le titre qui a le plus nui au rendement du Fonds. Le titre de la société a fait l'objet de ventes massives tout au long du quatrième trimestre de 2022, en raison d'inquiétudes liées au ralentissement des lancements de produits et à sa capacité à faire concurrence à d'autres sociétés à grande capitalisation. Toutefois, au moment de la rédaction de la présente publication, les paramètres des premières étapes de lancement étaient très encourageants et le titre a inscrit le meilleur rendement depuis le début de 2023 pour le Fonds de sciences de la santé mondial. Selon nous, la volatilité associée au titre sera de courte durée. Le titre reste le plus fortement pondéré dans le secteur de la biotechnologie au sein du portefeuille et présente un solide potentiel de prise de contrôle. Nous conservons donc un degré de confiance élevé à l'égard de l'entreprise. Roche Holding a été l'un des titres ayant le plus nui au cours de la période. Il s'agit d'une société mondiale de produits pharmaceutiques et diagnostiques qui possède une gamme intéressante d'actifs en développement dans plusieurs catégories thérapeutiques. Roche dispose d'un solide moteur de R-D dans le développement de médicaments novateurs dans tous les secteurs du marché, y compris les petites molécules et les grandes molécules, la thérapie génique et cellulaire, etc. Tout au long du trimestre, la société a connu un certain nombre de reculs dans son pipeline, notamment dans le domaine de la recherche sur la maladie d'Alzheimer. Néanmoins, la société dispose d'un solide pipeline, principalement en phase intermédiaire des essais cliniques. Roche est la plus sous-évaluée parmi les grandes sociétés pharmaceutiques, mais elle génère des flux de trésorerie disponibles phénoménaux. Elle demeure l'un de nos placements les plus prometteurs et le sixième en importance du point de vue de la pondération absolue à la fin du trimestre.

Naviguer dans un contexte complexe et potentiellement volatil en 2023

Dans notre portefeuille, nous continuons de privilégier les titres défensifs. Étant donné les bouleversements qui se sont produits sur le marché, le potentiel de baisse reste présent pour les titres à bêta élevé ou les sociétés dont les flux de trésorerie sont à long terme. Par conséquent, nous avons vendu les titres de nombreuses sociétés présentant un profil de volatilité et de bêta plus élevé au profit de titres défensifs de grande qualité offrant une plus grande visibilité des flux de trésorerie et des perspectives. Le portefeuille reste assez concentré en ciblant uniquement les sociétés de qualité supérieure dans chaque sous-secteur, tout en demeurant très diversifié dans tous les domaines de la santé. À la fin du trimestre, le portefeuille comptait 25 titres.

Dans le secteur de la santé, nous faisons preuve de sélectivité et d'un optimisme prudent. Nous avons été plutôt défensifs tout au long de l'année, mais nous sommes devenus encore plus prudents au cours du dernier trimestre. Au quatrième trimestre de 2022, les entreprises à plus forte croissance du secteur de la santé ont fortement rebondi. Comme leurs valorisations ont augmenté, nous avons réduit la pondération de ces titres à petite capitalisation et nous nous sommes tournés vers des placements existants dans des sociétés à grande capitalisation dans le secteur de la santé en raison de la probabilité d'une volatilité accrue en 2023. Malgré les importants risques qui se profilent à l'horizon, tant du point de vue macroéconomique que géopolitique, de nombreux titres du secteur de la santé sont plutôt défensifs et peuvent protéger les investisseurs contre la volatilité des marchés. Nous investissons généralement dans des sociétés qui présentent de solides avantages concurrentiels et qui peuvent répercuter les hausses de prix aux parties prenantes, des caractéristiques généralement avantageuses dans la conjoncture du marché actuel.

Le portefeuille investit de façon assez équilibrée dans les trois principaux sous-secteurs de la santé : les produits pharmaceutiques, les technologies médicales et les services de soins de santé. Les produits pharmaceutiques sont plutôt défensifs, et nous nous attendons à un rebond des biotechnologies. De nombreuses sociétés pharmaceutiques à grande capitalisation accumulent d'importants flux de trésorerie disponibles qui pourront éventuellement être utilisés pour l'acquisition de titres biotechnologiques. Dans le secteur des technologies médicales, les perspectives du marché sont moins favorables dans l'ensemble compte tenu de la conjoncture du marché, mais nous avons été très sélectifs et notre exposition à ce secteur est importante. Les valorisations des sociétés que nous détenons, comme Medtronic, sont très intéressantes; au moment de l'achat, leur cours était en baisse depuis plusieurs années. Les services de soins de santé peuvent souffrir de l'inflation, mais les entreprises comme IQIVA et United Health sont bien diversifiées et défensives. Par exemple, IQIVA est exposée à l'ensemble de l'univers de la R-D pharmaceutique, ce qui améliore la diversification et réduit les risques idiosyncrasiques liés au secteur. Tout cela permet d'investir de façon très équilibrée dans les trois sous-secteurs de la santé.

Adopter une vision à long terme

Il est important de rester vigilant dans ce contexte. Nous avons profité de la volatilité des marchés en augmentant nos placements dans des sociétés à grande capitalisation novatrices de grande qualité issues des secteurs pharmaceutiques, défensifs et diversifiés et industriels, qui présentent de solides facteurs de croissance à long terme. Nous croyons que cette approche continuera de bien servir les investisseurs à long terme. Comme toujours, nous continuerons de mettre l'accent sur la production d'alpha, qui repose sur une analyse fondamentale approfondie qui s'appuie sur une approche de gestion du risque axée sur la préservation du capital.

Nom du fonds au 31 décembre 2022	3 mois	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création (sept. 2022)
Fonds de sciences de la santé mondial Renaissance – cat. F	7,71	-5,42	4,79	8,05	14,39	8,71
Indice MSCI Monde/Soins de santé (net)	11,57	1,46	10,36	11,94	15,53	12,45
Moyenne de la catégorie d'actions mondiales	7,41	-14,66	3,31	4,65	8,80	2,09

Au 31 décembre 2022 devise CAD. Source: Gestion d'actifs CIBC, † Morningstar Direct. Les rendements du fonds sont nets de frais.

Investissements Renaissance est offert par Gestion d'actifs CIBC inc. Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion d'actifs CIBC inc. et peuvent changer à tout moment. Gestion d'actifs CIBC inc. n'accepte aucune obligation ni responsabilité relative à la mise à jour de ces opinions.

Ce document vise à donner des renseignements généraux et ne vise aucunement à vous donner des conseils financiers, de placement, fiscaux, juridiques ou comptables, il ne doit pas être utilisé à ces fins ni être considéré comme des prévisions sur le rendement futur des marchés, et il ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente des titres mentionnés. La situation personnelle et la conjoncture doivent être prises en compte dans une saine planification des placements. Toute personne voulant utiliser les renseignements contenus dans le présent document doit d'abord consulter son conseiller. Sauf indication contraire, toutes les opinions et estimations figurant dans le présent document datent du moment de sa publication et peuvent changer. Les renseignements ou analyses concernant les caractéristiques actuelles du fonds ou la façon dont le gestionnaire de portefeuille gère le fonds qui s'ajoutent aux renseignements figurant dans le prospectus ne constituent pas une analyse d'objectifs ou de stratégies de placements importants, mais uniquement une analyse des caractéristiques actuelles ou de la façon d'appliquer les stratégies et d'atteindre les objectifs de placement, et peuvent changer sans préavis. Vous ne devez pas vous fonder sur ces renseignements sans obtenir les conseils d'un spécialiste. Les placements dans les fonds communs de placement peuvent faire l'objet de commissions, de commissions de suivi, de frais de gestion et d'autres charges. Veuillez lire le prospectus simplifié avant d'investir. Pour obtenir un exemplaire du prospectus simplifié de la famille des fonds d'Investissements Renaissance, veuillez appeler au 1-888-888-3863 ou vous adresser à votre conseiller. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement futur. Chaque taux de rendement indiqué est un taux de rendement total composé annuel historique au 31 décembre 2022 et, tient compte des fluctuations de la valeur des parts et du réinvestissement de toutes les distributions mais qui ne tient pas compte des commissions d'achat et de rachat, des frais de placement ni des frais optionnels ou de l'impôt sur le revenu payable par un porteur qui auraient eu pour effet de réduire le rendement.

Certains renseignements que nous vous avons fournis pourraient constituer des énoncés prospectifs. Ces énoncés comportent des risques connus et non connus, des incertitudes et d'autres facteurs pouvant faire en sorte que les résultats ou les rendements réels pourraient différer considérablement des résultats ou des rendements futurs prévus explicitement ou implicitement dans lesdits énoncés prospectifs.

† 2022 Morningstar Research Inc. Tous droits réservés. Les renseignements contenus dans le présent document : (1) sont la propriété exclusive de Morningstar ou de ses fournisseurs de contenu; (2) ne peuvent être ni copiés ni distribués; et (3) ne sont pas nécessairement exacts, complets ou opportuns. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenu ne sont responsables des dommages ou pertes attribuables à l'utilisation de ces renseignements. Le rendement antérieur n'est pas garant du rendement futur.

^{MD} Investissements Renaissance est une marque déposée de Gestion d'actifs CIBC inc. Le matériel et/ou son contenu ne peut être reproduit ou distribué sans le consentement écrit explicite de Gestion d'actifs CIBC inc.