

Fonds Innovation thématique

COMMENTAIRE MENSUEL

Mai 2022



Les préoccupations liées à l'inflation font place à la crainte d'une récession

La hausse des stocks pourrait entraîner une baisse des prix.

Selon nous, les pressions exercées sur le marché des actions étaient basées sur les valorisations alors qu'elles sont en train de passer sur une base des profits, au fur et à mesure que les taux d'intérêt à long terme atteignent leur sommet. Les raisons sont principalement macroéconomiques, les craintes liées à l'inflation et à la hausse des taux d'intérêt s'estompant et étant prises en compte dans les prix, laissant maintenant la place à une croissance économique en déclin rapide et à des craintes de récession. Ce ralentissement de la demande contribue au processus de guérison de la chaîne d'approvisionnement. En effet, des rapports crédibles en provenance d'Asie indiquent que la pénurie de semi-conducteurs automobiles est enfin sur le point de s'améliorer de manière considérable. De plus, la publication des résultats de Wal-Mart et de Target a mis en lumière la nature problématique de l'augmentation des stocks et la façon dont cela va probablement conduire à des réductions de prix.

Le marché de l'emploi et les élections pourraient changer la donne.

Sur le front de la main-d'œuvre, les licenciements et les gels d'embauche de grands employeurs comme Amazon devraient également améliorer le tableau de l'inflation. L'inflation des matières premières pourrait être le facteur déterminant pour savoir si les États-Unis entrent en récession ou non, car l'inflation liée à l'offre entraîne inévitablement une destruction de la demande. Cela signifie que l'inflation de l'énergie et des denrées alimentaires se poursuivra, mais à quel niveau et après quels dommages sont des questions plus délicates. Avec les élections de mi-mandat cet automne, la politique pourrait être un joker, avec des options sur la table pour surprendre le marché positivement sur le front géopolitique.

Performance : La sélection de titres compense partiellement l'impact de la durée et notre préférence pour les petites et moyennes capitalisations.

Depuis le début de l'année, la performance du fonds a été inférieure à celle du S&P 500. La nature plus longue de la durée et la hausse des taux d'intérêt ont exercé une pression sur les positions du côté des innovateurs du portefeuille.

La préférence relative pour les sociétés à petite et moyenne capitalisation par rapport aux méga capitalisations a également contribué à la sous-performance. Celle-ci a été compensée en partie par des positions dans des sociétés en cours d'acquisition comme Biohaven Pharmaceutical et VMware.



Jean-Pierre Chevalier, CFA

Directeur sénior, gestionnaire de portefeuilles, actions américaines et placements thématiques

- Gestionnaire de portefeuilles sénior, Actions américaines
- S'est joint à l'équipe de iAGP en 2011
- 15 ans d'expérience en placement
- Baccalauréat en administration des affaires, Université Laval

Positionnement : rechercher les gagnants thématiques de cette décennie

Réduction de l'exposition aux méga-capitalisations technologiques.

Nous sommes devenus très sélectifs face aux méga capitalisations technologiques et avons liquidé notre Meta, une grande partie de notre Apple et une partie de nos positions sur Microsoft. Nous pensons qu'un mélange de valorisations élevées et de vents contraires telles que la concurrence et la réglementation exercera des pressions sur leurs multiples et causera un problème de leadership pour les indices d'actions américaines. Nous ne possédons actuellement ni Tesla ni Nvidia et nous continuons à apprécier Alphabet et Amazon. Le fonds est sous-pondéré dans les 7 méga capitalisations énumérées ci-dessus.

« Nous pensons qu'il existe une opportunité d'alpha massive en gérant activement ces expositions et en profitant de ce que le marché offre actuellement en termes d'opportunités à long terme dans des noms plus petits. »

Nous avons fait migrer ces pondérations vers les innovateurs à plus faible capitalisation dans de nombreux thèmes comme le commerce électronique ou la publicité numérique et dans ce que nous considérons comme les thèmes de cette décennie comme la cybersécurité, la chaîne d'approvisionnement en nuage, les facilitateurs de recherche médicale, la productivité des semi-conducteurs et l'énergie renouvelable.

Valorisations attrayantes du côté des biotechnologies et des logiciels.

Avec le repli des valorisations derrière nous et les bénéfices cycliques plus menacés, nous observons de nombreuses dislocations dans des thèmes où les valorisations sont attrayantes. Le secteur de la biotechnologie en est un exemple : selon RA Capital¹, les 24 plus grandes sociétés pharmaceutiques pourraient acquérir l'ensemble des sociétés biotechnologiques à petite et moyenne capitalisation avec une prime de 100 %.

Un autre exemple serait l'industrie des logiciels qui se classe en ligne avec le niveau atteint lors des corrections de 2020 et de 2016, mais lorsque nous tenons compte de la plus grande capitalisation boursière, nous voyons des bas historiques dans de nombreuses situations.

Ces deux industries représentent près de 25% du portefeuille contre environ 10% pour le S&P 500. Nous préférons les sociétés générant des flux de trésorerie disponibles et qui bénéficient de certains de nos thèmes d'innovation.

¹<https://rapport.bio/all-stories/the-way-through-the-biotech-downturn>

Points à retenir

- La croissance économique ralentit à mesure que l'offre de biens et de main-d'œuvre se normalise. Cela permettra de maîtriser l'inflation et d'arrêter la hausse des taux d'intérêt à long terme. Les matières premières et la politique sont les « jokers ».
- Les dislocations sont apparentes dans de nombreuses opportunités de croissance structurelle, mais la sélectivité reste importante. Les valorisations de compagnies de biotechnologie et de logiciels sont intéressantes.
- Les indices d'actions américaines ont un problème de leadership. La stratégie consiste à rechercher les gagnants thématiques de cette décennie, et non de la précédente.

À propos de iAGP

Pôle d'attraction des meilleurs talents en investissement, iAGP 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 de qualité 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'iAGP 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.