

Commentaire du gestionnaire de portefeuille - 30 juin 2023

Analyse des marchés mondiaux

Les marchés des actions mondiaux ont été résilients au premier semestre de 2023. Nous étions prudents au début de l'année 2023, étant donné les incertitudes qui planaient sur le marché. Les ventes massives engendrées par la crise des banques régionales ont été atténuées par plusieurs facteurs positifs, comme la décélération de l'inflation, la remontée du secteur des technologies et la réouverture de la Chine. L'indice MSCI Monde a affiché une croissance de 15,4 % pour le semestre clos le 30 juin 2023. Le secteur des technologies de l'information, en progression de 39,1 %, est celui qui a affiché les meilleurs rendements, tandis que le secteur de l'énergie s'est classé dernier (3,4 %). En Amérique du Nord, l'indice S&P 500 a grimpé de 16,9 %, soutenu par les technologies de l'information et les services de communication. L'indice composé S&P/TSX, également tiré vers le haut par les technologies de l'information (+47,5 %), a progressé de 5,8 %. En Europe, l'indice STOXX 600 a gagné 11,5 % sur le semestre. Les principaux indices européens ont aussi terminé la période en territoire positif. Les indices FTSE MIB (Italie) et IBEX 35 (Espagne) ont respectivement affiché une croissance de 23,3 % et de 19,3 %. Les indices de la France, de l'Allemagne, de la Suisse et du Royaume-Uni se sont respectivement inscrits en hausse de 17,4 %, 16,0 %, 8,3 % et 3,1 %.

Aux États-Unis, les efforts de resserrement monétaire de la banque centrale ont entraîné un recul significatif de l'inflation, mais l'activité économique a été assez faible. En mai 2023, l'IPC s'est établi à 4,0 %, en baisse par rapport au sommet de juin 2022 (9,1 %). Le marché de l'emploi est resté tendu, soutenu par le taux de chômage historiquement bas et une hausse des salaires modérément élevée. Par ailleurs, l'indice des directeurs des achats du secteur manufacturier s'établissait à 46,9 au début de mai, une valeur sous 50 indiquant une contraction du secteur. La volatilité des taux a atteint un sommet en mai, puis a diminué avant la fin de juin. Le rendement des valeurs du Trésor des États-Unis à 10 ans a dépassé 4 % au début de mars du fait de la persistance de l'inflation fondamentale, pour ensuite chuter rapidement en raison des craintes d'une crise bancaire. Il est par la suite remonté tout au long de mai et de juin, étant donné les hausses de taux et la politique de resserrement monétaire de la Réserve fédérale. La performance des marchés des actions a été impressionnante au premier semestre de 2023, les investisseurs ayant pris en compte le ralentissement de l'inflation, les mesures de relance chinoises ainsi que la fin du resserrement monétaire des banques centrales. Les secteurs des technologies de l'information, des services de communication et de la consommation discrétionnaire, qui avaient affiché les pires rendements en 2022, sont remontés de manière significative. Les actions de croissance ont beaucoup mieux fait que les actions de valeur au cours du semestre, principalement grâce au secteur des technologies. À sa réunion de juin, le comité fédéral de la politique monétaire de la Réserve fédérale américaine (Fed) a maintenu les taux d'intérêt dans une fourchette de 5,00 % à 5,25 %. C'était la première fois en 15 mois que le comité laissait les taux inchangés. Toutefois, la Fed a souligné que l'inflation, bien qu'ayant ralenti, demeure supérieure à la cible de 2 %. Sa politique reste donc en mode resserrement, et elle pourrait reprendre les hausses de taux au second semestre. Le marché des contrats à terme sur fonds fédéraux anticipe un taux terminal à 5,4 % en novembre, ce qui signifie qu'il n'y aura pas de baisse de taux vers la fin de l'année. Rappelons qu'il y a 3 mois, ces mêmes marchés prévoyaient une réduction des taux d'intérêt de 60 points de base pour cette année. La situation vient confirmer ce que nous disions au premier trimestre : il est encore trop tôt pour prévoir l'évolution des baisses de taux.

Le secteur des technologies de l'information, l'un des moins rentables en 2022, a affiché la meilleure performance au premier semestre de cette année. Cette reprise est essentiellement attribuable aux titres à grande capitalisation, en particulier dans le sous-secteur des semi-conducteurs, du fait des excellents résultats trimestriels, de la révision à la hausse des prévisions et de l'enthousiasme suscité par l'intelligence artificielle. À l'inverse, le secteur des produits financiers a été à la traîne, car les faillites de banques régionales ont ravivé les inquiétudes concernant les risques systémiques. Quant au secteur de l'énergie, il a reculé par rapport aux niveaux de 2022 en raison de la chute des prix. Dans un contexte de pressions inflationnistes persistantes, les grandes banques centrales, à l'exception de celles de la Chine et du Japon, ont maintenu une politique monétaire restrictive. Selon la mise à jour des perspectives de l'économie mondiale publiée par le Fonds monétaire international (FMI) en avril 2023, l'économie mondiale devrait croître de 2,8 % en 2023 et de 3,0 % en 2024, soit une révision à la baisse de 0,1 point de pourcentage par rapport aux prévisions de janvier. Le FMI prévoit également un ralentissement de l'inflation globale à l'échelle mondiale, du fait de la baisse des prix des matières premières; celle-ci devrait passer de 8,7 % en 2022 à 7,0 % en 2023, malgré un recul plus lent de l'inflation fondamentale.

Pour le second semestre de 2023, nous porterons encore principalement notre attention sur les nouvelles données économiques (surtout celles portant sur l'inflation et le marché de l'emploi) ainsi que sur les actions de la Fed pour juguler l'inflation. Si la Fed reprend le cycle de resserrement des taux, il est possible que la remontée du secteur des technologies s'essouffle et que les actions de valeur retrouvent leur élan. Nous maintenons donc une stratégie équilibrée afin de nous adapter aux changements rapides du marché au cours des six prochains mois. Les investisseurs demeurent prudents quant aux prévisions de résultats, et s'attendent à ce que les bénéfices par action des sociétés du S&P 500 restent largement inchangés par rapport à 2022. À notre avis, une telle conjoncture est nécessaire pour réduire les anticipations inflationnistes et permettre enfin à la Fed de mettre fin au resserrement. De plus, nous pensons que la stabilisation des révisions et des prévisions de résultats sera essentielle afin de regagner la confiance des investisseurs, et que ces résultats toucheront un creux sur le reste de l'année.

Analyse et perspectives du secteur des technologies

Les technologies ont continué de profiter de l'optimisme des investisseurs, en particulier les entreprises à très grande capitalisation, qui ont surpassé le marché en général au premier semestre de 2023 (hausse de 54 % pour le secteur, contre 9,5 % pour l'indice S&P 500 ex mega cap tech). Le ralentissement des taux obligataires et l'engouement pour l'intelligence artificielle (IA) ont incité les investisseurs à délaissier les titres de valeur en faveur des titres de croissance, ce qui a favorisé les sociétés technologiques à très grande capitalisation. De plus, ces sociétés sont parfois considérées comme relativement sûres en raison de la portée internationale de leurs activités, de leurs revenus récurrents, de leurs importants flux de trésorerie disponibles et du rendement intéressant qu'elles offrent aux investisseurs par des rachats d'actions et, dans une moindre mesure, par le versement de dividendes.

Nous entrons dans une nouvelle ère de l'IA, caractérisée par l'accélération des avancées technologiques, le développement de nouvelles applications pour l'IA et les algorithmes d'apprentissage automatique. Les systèmes actuels basés sur l'IA sont de plus en plus sophistiqués et se rapprochent davantage de l'intelligence humaine. Les sociétés technologiques à très grande capitalisation possèdent de nombreux brevets liés à l'IA, offrent des logiciels d'apprentissage automatique à la demande et peuvent utiliser leur important bassin d'utilisateurs pour promouvoir l'adoption de l'IA. Les grandes entreprises de logiciels ont commencé à inclure des fonctionnalités intelligentes de prise de décisions dans leurs logiciels, en plus de l'automatisation intelligente. Les principaux fabricants de puces et leurs fournisseurs de semi-conducteurs produisent les composantes essentielles à l'IA.

Selon les prévisions de la société Gartner, les dépenses mondiales en TI atteindront 4 600 G\$ en 2023, une hausse de 5,5 % par rapport à l'an passé. Les sociétés continuent d'investir dans les TI en dépit de l'incertitude macroéconomique, et partagent leurs dépenses entre maintenance et investissements dans des projets de croissance. Les projections indiquent que la croissance des investissements en TI sera menée par les dépenses en logiciels, qui devraient augmenter de 12,3 %, les entreprises continuant d'investir pour accroître leur productivité, améliorer l'automatisation et réaliser des initiatives de transformation numérique. Les dépenses en services TI devraient croître de 9,1 %, essentiellement grâce à l'augmentation prévue de 30 % des dépenses en services infonuagiques. Le secteur des appareils informatiques devrait reculer de 4,6 % du fait de la perte de pouvoir d'achat des consommateurs et de l'absence d'incitatifs à l'achat.

Selon IC Insights, le marché mondial des semi-conducteurs devrait reculer de 5 % en 2023, pour atteindre 604 G\$. La demande de puces électroniques de plus en plus incertaine, l'accumulation possible de stocks chez les fabricants d'équipement d'origine, les perturbations de la chaîne logistique et les délais d'approvisionnement sont défavorables aux fabricants de semi-conducteurs. Après avoir connu des augmentations dans les deux chiffres pendant les trois dernières années, les dépenses d'investissement devraient diminuer de 19 % en 2023, selon les prévisions d'IC Insights, compte tenu de la faible demande sur le marché pour les mémoires et de l'intention des États-Unis de limiter les transferts de technologie de semi-conducteurs vers la Chine. Pour compenser ces nouvelles restrictions, les États-Unis ont adopté deux lois pour soutenir les fabricants américains. La CHIPS Act prévoit des investissements de 52 G\$ dans la production de semi-conducteurs et la FABS Act instaure des crédits d'impôt sur les investissements dans les usines de semi-conducteurs.

Nous pensons que le secteur des technologies continue d'afficher une croissance structurelle, malgré les valorisations excessives. Par ailleurs, les possibilités liées à la transformation numérique, qui sont renforcées par des technologies habilitantes comme l'infonuagique, l'hyperconnectivité (comme le 5G), les médias numériques, le commerce en ligne, les paiements électroniques et l'automatisation intelligente, offrent de nombreuses occasions de croissance à long terme. Les technologies disruptives émergentes, comme l'intelligence artificielle et l'informatique quantique, devraient transformer les modèles d'affaires et dynamiser l'économie mondiale. L'IA risque d'entraîner des répercussions à long terme sur l'économie et pourrait être le prochain moteur de croissance. Elle pourrait générer jusqu'à 1 570 G\$ à l'échelle mondiale en 2030, c'est-à-dire plus que la production totale de la Chine et de l'Inde, selon un rapport de PwC. La transformation par l'IA se fait sur trois plans : 1) automatisation – création d'une nouvelle main-d'œuvre virtuelle, 2) augmentation – amplification des capacités humaines et 3) diffusion – l'innovation dans le domaine de l'IA pourrait fondamentalement transformer l'économie (nouveaux secteurs, modèles d'affaires, etc.). Les actions de notre portefeuille sont très bien placées pour bénéficier de la croissance en raison de leurs importantes parts de marchés et de leur avantage compétitif lié à l'innovation.

Analyse du portefeuille

Brompton Tech Leaders Income ETF (le « Fonds ») a enregistré une progression de 31,8 % au cours du premier semestre de 2023, contre 21,7 % pour l'indice S&P 500 Equal Weight Information Technology Index.

La surexposition du Fonds au secteur des logiciels et services a contribué à la performance du Fonds, qui a été supérieure à celle des titres de l'indice de référence. Les placements les plus rentables ont été Fortinet (hausse de 55 %), Oracle (hausse de 47 %) et Cadence (hausse de 46 %).

La sous-pondération des sociétés de semi-conducteurs a contribué à la performance, qui a été supérieure à celle de l'indice de référence. Les placements les plus rentables ont été Nvidia, Broadcom et Applied Materials, avec des gains respectifs de 190 %, de 57 % et de 49 %.

Le secteur du matériel et de l'équipement technologique était sous-pondéré dans le Fonds et il a moins bien fait que le segment équivalent de l'indice de référence. Les placements les plus rentables ont été Apple (hausse de 50 %), Amphenol (hausse de 12 %) et Cisco (hausse de 6 %).

Le Fonds était surpondéré dans les sous-secteurs technologiques, y compris les médias sur Internet, qui ont mieux fait que l'indice de référence, Meta et Alphabet ayant respectivement bondi de 64 % et 36 %.

Rendements annuels composés ²	Cumul annuel	1 AN	3 ANS	5 ANS	10 ANS	Depuis la création (TLF) ³	Depuis la création (TLF,U) ⁴
Brompton Tech Leaders Income ETF (CAD Hedged)	36,6 %	23,1 %	14,5 %	16,3 %	15,5 %	13,4 %	-
Brompton Tech Leaders Income ETF (USD)	37,1 %	23,9 %	15,6 %	-	-	-	19,8 %
S&P 500 Equal Weight Information Technology Index	25,4 %	13,7 %	14,4 %	15,0 %	17,8 %	16,1 %	16,7 %
S&P/TSX Composite Index	8,5 %	8,4 %	11,8 %	8,0 %	8,4 %	6,6 %	9,5 %

(1) PwC's Global Artificial Intelligence Study: Sizing the Prize, 2017.

(2) Les rendements correspondent aux périodes terminées le 30 juin 2023 et ne sont pas audités. Le tableau présente le rendement composé du Fonds pour chaque période indiquée, comparé à celui de l'indice S&P 500 Equal Weight Information Technology Index (l'« indice des technologies ») et de l'indice composé S&P/TSX (« l'indice composé ») (collectivement, les « indices »). L'indice des technologies est un sous-indice presque équilibré de l'indice S&P 500 qui reflète le rendement des principales sociétés des technologies de l'information nord-américaines. L'indice composé reflète le rendement, pondéré en fonction de la capitalisation boursière, d'un large ensemble d'actions à grande capitalisation cotées à la TSX. Le rendement du Fonds n'est pas censé égaler celui des indices, car ceux-ci regroupent un nombre beaucoup plus grand de sociétés. Les indices ne tiennent compte d'aucuns frais de gestion, de fonctionnement, ni de courtage, alors que le rendement du Fonds est présenté après déduction de ces frais. Les rendements passés ne sont pas nécessairement une indication des rendements futurs du FNB. Les renseignements présentés sont fondés sur la valeur liquidative par part et supposent que les distributions réalisées par le FNB sur ses parts au cours de la période indiquée ont été réinvesties à la valeur liquidative par part pour acquérir des parts additionnelles du FNB.

(3) Date de création le 20 mai 2011.

(4) Date de création le 8 août 2019.

Le présent document est uniquement un document d'information et ne constitue ni une offre de vente ni un appel à acheter les titres dont il y est question. Les opinions formulées ici n'engagent que Brompton Funds Limited (« BFL ») et peuvent être modifiées sans préavis. BFL s'efforce de s'assurer que les données viennent de sources fiables et précises. Cependant, BFL ne reconnaît aucune responsabilité en cas de perte ou de dommages, directs ou indirects, découlant de l'utilisation de ces données. BFL n'est nullement obligée de tenir à jour les renseignements fournis dans le présent document. Ces renseignements ne dispensent pas leur utilisateur de faire preuve de discernement. Veuillez lire le prospectus avant d'investir.

Les fonds de placement négociables en bourse peuvent être assujettis à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et des dépenses. Les taux de rendement indiqués sont les taux de rendement totaux composés annuels historiques, compte tenu des fluctuations de la valeur des parts et du réinvestissement de toutes les distributions et ne tiennent pas compte des commissions d'achat et de rachat, des frais de distribution ni des frais optionnels ou de l'impôt sur le revenu payables par un porteur, qui auraient pour effet de réduire le rendement. Les fonds de placement négociables en bourse ne sont pas garantis, leur valeur change souvent et leur rendement passé peut ne pas se répéter.

L'information contenue dans ce document a été publiée à un moment précis. Lors de sa publication, il est considéré comme exact et fiable, cependant, nous ne pouvons pas garantir qu'il est complet ou à jour à tout moment. Certains des énoncés du présent document constituent des énoncés prospectifs au sens des lois canadiennes sur les valeurs mobilières. Les énoncés prospectifs peuvent porter sur les questions abordées dans le document et sur d'autres questions traitées dans les documents publics concernant le FNB, sur les perspectives du FNB et sur les événements ou résultats attendus, y compris sur le rendement financier futur du FNB. Ces énoncés prospectifs se reconnaissent parfois à l'emploi de termes comme « pouvoir », « devoir », « prévoir », « planifier », « s'attendre à », « croire », « estimer », « prédire », « potentiel » « continuer » ou d'autres expressions similaires décrivant des questions qui ne sont pas des faits avérés. Les résultats réels peuvent différer des énoncés prospectifs. Les investisseurs ne devraient pas se fier indûment à ces déclarations prospectives. Ces déclarations prospectives sont présentées à la date du présent document, et nous ne nous engageons aucunement à les mettre à jour ou à les réviser en fonction de nouveaux faits ou de nouvelles circonstances.

BROMPTON
FUNDS

VALUE
INTEGRITY
PERFORMANCE
THE FOUNDATION FOR EXCELLENCE

Investor Relations

PHONE 416.642.6000
TOLL FREE 1.866.642.6001
FAX 416.642.6001
EMAIL info@bromptongroup.com

Website

www.bromptongroup.com

Address

Bay Wellington Tower,
Brookfield Place
181 Bay Street
Suite 2930, Box 793
Toronto, Ontario M5J 2T3