

Fonds IA Clarington Inhance PSR de petites capitalisations mondiales

Commentaires du 1^{er} trimestre 2024

Les retombées persistantes de la crise des banques régionales américaines se faisaient toujours ressentir lors du début de la dernière période d'un an. Les rendements du mois d'avril ont été volatils mais stables pour les actions de sociétés à petite capitalisation, qui ont ensuite connu une faiblesse considérable en mai, stimulée par les inquiétudes renouvelées des investisseurs entourant les banques régionales américaines et les querelles politiques sur le plafond de la dette américaine (restriction imposée par le Congrès sur le montant de l'encours de la dette nationale que le gouvernement fédéral peut avoir).

Au début de l'été 2023, des signes d'optimisme sont apparus compte tenu de données économiques résilientes, de bénéfices plus élevés que prévu (bénéfices ou revenus nets d'une entreprise) et d'une dynamique positive portée par l'enthousiasme croissant des investisseurs suscitée par l'intelligence artificielle (IA) et les actions technologiques connexes. Une reprise du marché s'est amorcée en juin et s'est poursuivie jusqu'au début du mois d'août, les petites capitalisations surpassant les grandes. Toutefois, étant donné la prudence accrue des prévisions de résultats (estimations prospectives des résultats déclarés par les sociétés) au cours de la saison des rapports du deuxième trimestre, des préoccupations croissantes concernant un environnement de taux d'intérêt « plus élevés pendant plus longtemps » et la possibilité d'une récession (baisse importante de l'activité économique, généralement définie comme deux trimestres consécutifs de baisse du PIB), les marchés se sont affaiblis de la mi-août à septembre, les grandes capitalisations tirant profit d'une « fuite vers la sécurité » (événement qui se produit lorsque les investisseurs vendent ce qu'ils perçoivent comme des investissements plus risqués et achètent des investissements plus sûrs) perçue par de nombreux intervenants du marché.

Le sentiment des investisseurs a fortement évolué d'octobre à décembre, les marchés boursiers ayant globalement clôturé l'année 2023 en force. Les petites capitalisations mondiales ont terminé le trimestre en surpassant les grandes capitalisations. Les investisseurs ont encaissé les manchettes géopolitiques au sujet du conflit entre Israël et Gaza, de la flambée des taux obligataires (intérêts perçus sur un titre à revenu fixe) et de la thèse de taux d'intérêt « plus élevés pendant plus longtemps », et au bout du compte le marché a progressé en novembre. Le discours s'est tourné vers le ralentissement de l'inflation et l'espoir croissant d'une réduction des taux d'intérêt en 2024. La reprise s'est renforcée après la réunion de décembre de la Réserve fédérale des États-Unis, qui a été considérée comme un point d'inflexion définitif vers l'assouplissement de la politique monétaire (mesures prises par la banque centrale d'un pays pour influencer l'orientation de l'économie). Dans l'ensemble, les intervenants du marché ont commencé à privilégier les risques (conditions de marché dans lesquelles les actifs à risque plus élevé ont tendance à bien se comporter), étant donné le consensus entourant un scénario potentiel d'atterrissage en douceur (ralentissement économique modéré après une période de croissance).

Fonds IA Clarington Inhance PSR de petites capitalisations mondiales

Après un ralentissement en janvier, les petites capitalisations mondiales ont retrouvé leur élan en février et mars 2024. Les marchés boursiers ont commencé l'année sur les chapeaux de roue et, bien que les petites capitalisations aient participé à cette remontée, elles sont restées à la traîne des grandes capitalisations mondiales, les thèmes majeurs tels que l'IA ayant davantage avantagé les sociétés à grande capitalisation.

La sélection des titres du Fonds au sein du secteur de la consommation discrétionnaire, en particulier les titres liés à l'immobilier américain, a porté un apport au rendement. La sélection des titres au sein du secteur de l'industrie ainsi que la surpondération de ce secteur ont également contribué au rendement. La sous-pondération du Fonds dans des secteurs peu performants tels que les services aux collectivités et les services de communication a également été positive. Parmi les contributeurs individuels, mentionnons TopBuild Corp. et Simpson Manufacturing Co. Inc., qui ont tiré avantage de l'amélioration de l'opinion des investisseurs concernant le logement aux États-Unis, combinée à des résultats financiers meilleurs que prévu. Les actions de Nova Ltd. ont progressé en grande partie en raison de l'expansion des ratios financiers (expansion du prix du marché de la société et des mesures de valorisation), car des thèmes tels que l'IA ont suscité un sentiment positif dans une grande partie de l'industrie des semi-conducteurs.

La sous-exposition du Fonds au secteur de la finance et la sélection des titres au sein de ce secteur ont entravé le rendement. Ce secteur, en particulier les banques régionales américaines, a été volatil au début de la période en raison de la crise bancaire régionale importante. La sélection des titres au sein du secteur de l'immobilier a plombé le rendement à cause de sous-secteurs défensifs et de grande qualité, tels que l'auto-entreposage, qui n'ont pas produit les résultats escomptés. La sélection des titres au sein du secteur de la consommation de base a également nui au rendement en raison de positions dans des épiceries et des sociétés spécialisées dans la consommation de base. Parmi les détracteurs, on trouve Darling Ingredients Inc., dont l'activité d'équarrissage de sous-produits de viande a éprouvé des difficultés en raison de l'intégration de récentes acquisitions, ainsi que la baisse des marges (mesure de rentabilité d'une entreprise, généralement exprimée en pourcentage du chiffre d'affaires que l'entreprise conserve comme bénéfice) dans son segment du diesel vert renouvelable. Le producteur de produits chimiques spécialisés Croda International PLC a été à la traîne sous l'effet du déstockage de ses principaux clients, et le segment des sciences de la vie de l'entreprise a connu une baisse de la demande d'ingrédients à forte marge liés aux vaccins contre la COVID-19.

Le Fonds a commencé à investir dans Landscape Supply Inc., le plus grand distributeur en gros de produits d'aménagement paysager en Amérique du Nord. Les distributeurs à valeur ajoutée (distributeurs qui vont au-delà du rôle traditionnel de logistique et d'exécution des commandes pour fournir des services supplémentaires qui améliorent les produits ou les solutions d'autres entreprises) avec un potentiel d'expansion fournissent un modèle solide pour la création de valeur, et le gestionnaire

Fonds IA Clarington Inhance PSR de petites capitalisations mondiales

estime que la société a une longue piste rentable pour le réinvestissement et l'amélioration progressive des marges. First Watch Restaurant Group Inc. est un concept de restauration en journée (du déjeuner au dîner) avec environ 500 magasins, principalement dans le sud des États-Unis. Son menu est axé sur des aliments de meilleure qualité, fraîchement préparés, dans des restaurants au décor moderne mais sans prime substantielle (c'est-à-dire un luxe abordable). Bytes Technology Group PLC constitue l'un des plus grands revendeurs à valeur ajoutée du Royaume-Uni (entreprise qui améliore la valeur des produits de tiers en ajoutant des produits ou des services personnalisés pour les revendre aux utilisateurs finaux). L'entreprise a un niveau élevé de revenus récurrents en raison de sa forte exposition aux ventes de logiciels et un rendement du capital très élevé (montant des bénéfices générés par dollar de capital investi).

Le Fonds a renforcé son exposition au producteur américain de véhicules spécialisés et de produits de sécurité Federal Signal Corp. pour son exposition aux dépenses d'infrastructure. La pondération de Softcat PLC et Computacenter PLC a également été renflouée en raison de leur profil attrayant de risque-rendement.

Le Fonds a réduit son exposition à Bank of Hawaii Corp. car les banques régionales ne se négociaient pas sur la base des caractéristiques fondamentales (caractéristiques d'une entreprise qui sont analysées lors de sa valorisation) à ce moment-là et ont fait l'objet d'une volatilité considérable et de ventes à découvert (stratégie d'investissement qui vise à générer des rendements positifs à partir de la chute des prix des actions). La pondération de Xpel Inc. a été réduite lorsqu'elle a été mise sous pression après qu'un rapport suggérant de vendre l'action sur Internet a amplifié le sentiment négatif des investisseurs concernant Tesla Inc. qui offre son propre service concurrent de films de protection de la peinture. La pondération de Bytes Technology Group PLC a été réduite en février lorsque son PDG a démissionné soudainement après avoir omis de divulguer en temps utile une série d'opérations sur les actions de la société.

Parmi les positions éliminées figurait Pool Corp. en raison de préoccupations à long terme liées au stress hydrique et à l'industrie de la piscine. Radius Global Infrastructure Inc. a été vendue après avoir été acquise par EQT Active Core Infrastructure Fund et l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public. L'opérateur de bourse des valeurs mobilières ASX Ltd a été vendu en raison d'une croissance relativement faible, de l'augmentation des coûts technologiques sur plusieurs années et de la pression réglementaire.

Vancity Investment Management Ltd. (VCIM) a envoyé des lettres à Xpel Inc. et TopBuild Corp. expliquant l'importance des objectifs d'émissions nettes zéro et encourageant les entreprises à fixer leurs propres objectifs.

Fonds IA Clarington Inhance PSR de petites capitalisations mondiales

VCIM a envoyé une lettre à Five Below Inc. pour organiser une réunion afin de discuter de la question du salaire vital. La réunion aura lieu au cours du deuxième trimestre 2024.

Les actions de sociétés à petite capitalisation mondiales ont connu de brèves périodes de rendement supérieur en 2023, mais ont sous-performé par rapport à celles des sociétés à grande capitalisation mondiales. Historiquement, les petites capitalisations ont battu les grandes capitalisations après des périodes de sous-performance relative, en particulier lorsque le sentiment passe de l'absence de risque (conditions de marché dans lesquelles les actifs à risque plus élevé ont tendance à enregistrer des rendements médiocres) à l'appétit pour le risque. Le gestionnaire fait preuve d'un optimisme prudent, même si la surperformance durable des petites capitalisations par rapport aux grandes a été difficile à obtenir ces dernières années. Jusqu'à présent, cette tendance se maintient en 2024.

Le gestionnaire ne peut pas prédire avec précision quand ou si ces inflexions se produiront. L'année dernière, les manchettes inquiétantes ne manquaient pas, allant de l'aggravation des tensions géopolitiques à la chute généralisée des valeurs bancaires. Néanmoins, le gestionnaire croit que les sociétés à petite capitalisation de qualité, dotées de bilans prudents, d'un pouvoir de fixation des prix, d'une croissance prévisible des revenus et d'avantages concurrentiels durables, peuvent continuer à résister aux incertitudes économiques à court terme et à composer (augmentation du potentiel de rendement futur qui peut résulter du réinvestissement des rendements actuels) le capital des investisseurs à des taux de rendement élevés sur le long terme.

| Rendement du fonds et de l'indice de référence, au 31 mars 2024 | 1 an | Depuis le lancement (févr. 2023) |
|---|--------|----------------------------------|
| Catégorie IA Clarington Inhance PSR de petites capitalisations mondiales, série A | 10,8 % | 5,6 % |
| Indice MSCI World Small Cap (\$ CA) ¹ | 16,4 % | 9,9 % |

Pour les définitions de termes techniques dans ce document, veuillez visiter iaclarington.com/fr/compliance-regulatory/glossaire et communiquer avec votre conseiller en placement.

¹Source : MSCI Inc. MSCI n'offre aucune garantie et ne fait aucune représentation, implicite ou explicite, et n'assume aucune responsabilité relativement aux données de MSCI contenues dans les présentes. Les données de MSCI ne peuvent pas être redistribuées ou utilisées comme fondement pour d'autres indices ou pour des titres ou des produits financiers. Le présent document n'a pas été approuvé, examiné ou produit par MSCI.

Fonds IA Clarington Inhance PSR de petites capitalisations mondiales

La comparaison des données sur le rendement a pour but d'illustrer le rendement historique du Fonds par rapport au rendement historique d'indices du marché les plus souvent cités. Il pourrait y avoir d'importantes différences entre le Fonds et les indices mentionnés qui pourraient se répercuter sur leur rendement respectif. L'indice de référence est l'indice MSCI World Small Cap (\$ CA), qui représente un ensemble de sociétés à petite capitalisation provenant de 23 pays des marchés émergents. Regroupant 4 139 constituants, l'indice couvre approximativement 14 % de la capitalisation boursière rajustée en fonction du flottant de chaque pays. Le Fonds détient des titres de participation de sociétés qui satisfont aux principes de placement socialement responsable du gestionnaire, tandis que les placements dans l'indice de référence peuvent ne pas être alignés sur ces principes. L'exposition à la capitalisation boursière, et l'exposition géographique et sectorielle du Fonds peuvent varier par rapport à l'indice de référence. L'exposition du Fonds au risque de change peut être différente de celle de l'indice de référence. Le Fonds peut détenir des liquidités, ce qui n'est pas le cas pour l'indice de référence. Il n'est pas possible de faire un placement directement dans un indice du marché. La comparaison au chapitre du rendement est présentée à des fins d'illustration seulement et elle n'est pas une indication du rendement futur.

Les taux de rendement des fonds communs de placement indiqués comprennent les changements dans la valeur par part ou par action et le réinvestissement de tous les dividendes ou distributions et ne tiennent pas compte des frais de vente, de rachat, de distribution ou autres frais facultatifs ou impôts sur le revenu payables par tout détenteur de titres et qui auraient réduit les rendements. Les rendements sont des rendements totaux composés annuels historiques.

Les informations fournies ne doivent pas être utilisées sans avoir obtenu au préalable des conseils juridiques, fiscaux et en placement de la part d'un professionnel agréé. Les déclarations du gestionnaire de portefeuille ou du sous-conseiller en valeurs représentent leur opinion professionnelle et ne reflètent pas nécessairement le point de vue d'IA Clarington. Les titres spécifiques présentés ne le sont qu'à titre d'illustration et ne doivent pas être considérés comme une recommandation d'achat ou de vente. Les fonds communs de placement peuvent acheter et vendre des titres à tout moment et la valeur des titres détenus par un fonds peut augmenter ou diminuer. Les rendements de placement passés peuvent ne pas se répéter. Sauf indication contraire, la source des informations fournies est le gestionnaire de portefeuille. Les déclarations concernant l'avenir représentent le point de vue actuel du gestionnaire de portefeuille sur les événements futurs. Les événements futurs réels peuvent être différents.

Des commissions, des commissions de suivi, des frais et des charges de gestion, des frais et des charges de courtage peuvent être exigés pour les placements dans des fonds communs de placement, y compris les placements effectués dans des séries de titres négociés en Bourse des fonds communs de placement. Les renseignements présentés peuvent ne pas englober tous les risques associés aux fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et le rendement passé peut ne pas se reproduire.

Les Fonds iA Clarington sont gérés par Placements IA Clarington inc. iA Clarington, le logo d'IA Clarington, iA Gestion de patrimoine, le logo de iA Gestion de patrimoine, iA Gestion mondiale d'actifs et le logo de iA Gestion mondiale d'actifs sont des marques de commerce, utilisées sous licence, de l'Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc. iA Gestion mondiale d'actifs inc. (iAGMA) est une filiale de l'Industrielle Alliance, Gestion de placements inc. (iAGP).