

## La ceinture de feu du Pacifique : les lignes de faille et la technologie

**Dan Rohinton**, Vice-président, gestionnaire de portefeuilles, dividendes mondiaux

*DIVULGATION : Les portefeuilles gérés par iAGMA contiennent des participations dans les types d'entreprises mentionnés ci-dessous.*

Au fil des siècles, l'île de Taïwan a connu une riche histoire, soit celle d'une île exceptionnellement bien placée au cœur de l'Asie. Mais il y a un gros problème : Taïwan se trouve également au cœur de ce que les géologues appellent la « ceinture de feu ». Sans entrer dans les détails de la tectonique des plaques, les habitants de Taïwan doivent malheureusement s'attendre à des catastrophes naturelles telles que de forts tremblements de terre comme celui qui s'est produit cette semaine, le plus important de ces 25 dernières années, d'une magnitude de 7,4 sur l'échelle de Richter. Dans notre monde axé sur la technologie, toute perturbation des chaînes d'approvisionnement en semi-conducteurs aura des répercussions tangibles sur l'économie mondiale, en particulier lorsqu'un tremblement de terre majeur se produit à proximité des usines de l'entreprise la plus importante dont vous n'avez jamais entendu parler.

L'île des semi-conducteurs : Au cours des trois dernières décennies, Taïwan a acquis une position dominante dans le secteur de la fabrication de semi-conducteurs par l'intermédiaire de Taiwan Semiconductor Manufacturing (« TSMC »). Alors que nous passons à des géométries de transistors proches du niveau atomique (nous parlons de protons et d'électrons !), il n'y a que quelques installations qui fabriquent ces puces de pointe et elles se trouvent toutes à Taïwan. Plus précisément, l'usine de 2 nanomètres située dans la ville de Hsinchu, au nord de l'île, est la seule de ce type au monde. Cette installation de pointe dispose des instruments les plus sensibles que l'humanité ait jamais mis au point pour fabriquer les puces qui équiperont l'iPhone de la génération 2026 et le processeur graphique de Nvidia.

Ouf ! : Après avoir subi plusieurs tremblements de terre importants, TSMC a déployé des efforts considérables pour renforcer ses installations contre le tremblement de terre et ses répliques. Nous pouvons tous nous réjouir du fait que l'impact sur les usines de fabrication a été minime, la majorité de la production ayant retrouvé une capacité de plus de 80 % en seulement trois jours. En outre, les équipements les plus sensibles du processus d'assemblage, les outils de lithographie par rayonnement ultraviolet extrême (« EUV »), dont le coût unitaire peut atteindre 300 à 400 millions de dollars canadiens, n'ont pas été endommagés. La société d'ingénierie la plus avancée au monde avait clairement prévu ce type de risque et, jusqu'à présent, nous pouvons tous pousser un soupir de soulagement.

Le proverbe local « yùfáng shèngyú zhiliáo » (mieux vaut prévenir que guérir) prend encore plus de sens aujourd'hui. Le tremblement de terre local et ses conséquences malheureuses ont pour la plupart disparu de l'actualité internationale, en grande partie parce que le gouvernement et TSMC avaient prévu de minimiser les dégâts. Toutefois, il convient d'apprécier la situation inverse : si ces installations avaient été gravement endommagées, cela aurait pu causer des dommages incalculables aux entreprises spécialisées dans l'informatique mobile et l'intelligence artificielle, car les plaquettes de semi-conducteurs dont elles ont besoin auraient souffert de longs goulots d'étranglement et de pénuries.

Nous vivons dans un monde caractérisé par la fonction de loi de puissance, en particulier dans ces technologies de pointe qui propulsent l'humanité vers l'avant.

En vous souhaitant une excellente fin de semaine !

## De l'IA De Google à Alphabet: Le Nom Convient Enfin

**Dan Rohinton**, Vice-président, gestionnaire de portefeuilles, dividendes mondiaux

*DIVULGATION: Les portefeuilles gérés par iAGAM détiennent des intérêts dans la société mentionnée ci-dessous.*

En 2015, Google a pris la décision monumentale de changer son nom en Alphabet, un jeu de mots astucieux pour exciter la communauté des investisseurs. Il s'agissait d'une annonce importante qui révélait le très rentable «Core Google ». Elle a également dévoilé les pertes annuelles de plusieurs milliards dans les « Autres paris », une catégorie de projets scientifiques à coût élevé sans voies claires vers la rentabilité commerciale.

Depuis ce jour de juillet 2015, « Alphabet » n'a cessé de décevoir les investisseurs à divers égards. C'est une entreprise à fort potentiel, mais la réticence de la direction à prendre des décisions difficiles a été décourageante.

Cependant, le changement est là!

Le succès soudain d'OpenAI a remis en cause la position de leader que Google occupait depuis longtemps dans le domaine de la recherche et de l'intelligence artificielle. Ces deux revers en l'espace d'un an ont laissé des traces, et nous voyons Google prendre de meilleures décisions stratégiques pour tirer parti de l'ensemble de ses capacités.

Les changements les plus importants ont eu lieu au niveau de la commercialisation et du contrôle des coûts au sein de l'entreprise. Les divisions chargées de l'IA ont été restructurées pour se concentrer sur des outils pratiques qui améliorent son moteur de recherche dominant. Cette transition cruciale mais méconnue a poussé Google à exploiter réellement ses vastes capacités en matière d'IA au profit de ses clients. Parallèlement, on observe un changement notable en faveur de la maîtrise des coûts. Cela est évident dans la diminution du nombre d'employés à 181 900, soit une baisse de près de 10 000 par rapport au pic du premier trimestre de l'année dernière, grâce à une gestion prudente des dépenses. Ces changements auraient pu intervenir plus tôt après le changement de marque de 2015, mais comme le dit l'adage, mieux vaut tard que jamais.

Enfin, la direction s'est fermement engagée à restituer près de 80 milliards de dollars aux actionnaires par le biais d'un programme de rachat d'actions et de son tout premier dividende. Je considère qu'il s'agit là d'une étape cruciale dans le long parcours de Google, qui a finalement réussi à devenir un aristocrate du dividende et a mûri dans sa philosophie en tant qu'équipe de direction. Nous disposons désormais d'une ligne de mire pour augmenter les revenus des actionnaires et d'une stratégie plus ciblée pour développer et consolider leur incroyable activité.

Aujourd'hui, en tant que meilleure opportunité parmi les 7 Magnifiques, nous pouvons enfin dire que Google est absolument un «Alpha-bet».

Passez un bon week-end!

P.S. Désolé Meta, nous nous reverrons à l'autre bout du cycle d'investissement Llama 3 & 4. C'est une décision coûteuse, mais c'est la bonne.

## Le Jeu Coûteux De l'IA

**Dan Rohinton**, Vice-président, gestionnaire de portefeuilles, dividendes mondiaux

*DIVULGATION: Les portefeuilles gérés par iAGAM détiennent des intérêts dans la société mentionnée ci-dessous.*

Vendredi dernier, l'action Nvidia a vu sa valeur de marché chuter de 212 milliards de dollars. En d'autres termes, la volatilité d'une seule action a fait perdre à la Grèce l'intégralité de son PIB au cours d'un vendredi ordinaire sur les marchés.

J'utilise cette comparaison pour souligner l'incroyable niveau de volatilité auquel nous assistons actuellement dans le domaine de l'IA. Cette fluctuation drastique est très éloignée des circonstances qui prévalaient en avril de l'année dernière, lorsque ce sujet a commencé à faire l'objet de discussions au sein du grand public.

Alors, où en sommes-nous aujourd'hui dans le dialogue sur « l'IA est l'avenir »?

Changement de phase dans les attentes: Le discours des investisseurs a considérablement évolué au cours de l'année écoulée. Au lieu de rechercher simplement une preuve de concept pour les produits liés à l'IA, les investisseurs s'intéressent désormais à la taille du marché potentiel et aux centaines de millions, voire aux milliards, de dollars que chaque titre lié à l'IA pourrait générer. Les valorisations de la plupart des entreprises impliquées dans le développement du matériel ont grimpé en flèche en prévision d'une augmentation constante de la demande pour leurs services.

Prenons l'exemple de Vertiv Holdings, leader du refroidissement par liquide, qui a bénéficié de la mise en place de centres de données par Nvidia auprès de ses clients. La valorisation de Vertiv est passée d'un modeste ratio cours/bénéfice de 8x à un stupéfiant ratio de 29x, ce qui représente une augmentation de 365 % au cours de l'année écoulée. En outre, il est essentiel de noter que les prévisions de bénéfices intègrent indirectement un niveau d'optimisme plus élevé dans leurs états financiers.

L'année dernière, les analystes de Vertiv prévoyaient que le BPA en 2025 serait de 1,63 \$/action ; ce chiffre est maintenant passé à 2,95 \$/action, soit une augmentation remarquable de 180 %. Cette explosion des attentes laisse une grande place à la déception si la demande faiblit ou si les données relatives à l'adoption de l'IA sont insuffisantes. Il s'agit d'une recette classique pour une plus grande volatilité, à la fois favorable et défavorable, alors que les investisseurs sont confrontés à de nouveaux points de données.

En m'appuyant sur Nvidia, leader du secteur, je souligne cette poussée de volatilité et les changements massifs de valeur pour mettre en évidence la rapidité avec laquelle les attentes ont évolué. Nous restons optimistes quant aux changements positifs que cette percée technologique peut induire à long terme. Toutefois, nous sommes fermement convaincus que 2024 devrait être l'année de la diversification.

Pour les investisseurs qui ont l'intention d'investir massivement dans le commerce de l'IA, la journée d'hier a servi de rappel critique : le coût pour rejoindre le train de l'IA est maintenant évalué à des centaines de milliards, et les attentes sont très élevées. Tout résultat en deçà de la perfection pourrait entraîner une déception.

Bon week-end à tous!

## **About iA Gestion mondiale d'actifs (iAGMA)**

### **BÂTIR SUR NOS RACINES, INNOVER POUR L'AVENIR.**

Pôle d'attraction des meilleurs talents en investissement, iAGMA 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 d'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.

### **Informations générales**

Les informations et les opinions contenues dans ce rapport ont été préparées par iA Gestion mondiale d'actifs. (« iAGMA »). Les opinions, estimations et projections contenues dans ce rapport sont celles de iAGMA à la date de ce rapport et peuvent être modifiées sans préavis. iAGMA s'assure que le contenu rassemblé est issu de sources que nous estimons fiables et contient des informations et des opinions précises et complètes. Cependant, iAGMA ne fait aucune déclaration ou garantie, expresse ou implicite, et à cet égard, n'assume aucune responsabilité pour toute erreur ou omission contenue dans ce document et n'accepte aucune responsabilité quelle qu'elle soit pour toute perte résultant de l'utilisation ou de la confiance accordée à ce rapport ou à son contenu. Il n'y a aucune représentation, garantie ou autre assurance que les projections contenues dans ce rapport se réaliseront. Les informations financières pro forma et estimées contenues dans ce rapport, le cas échéant, sont basées sur certaines hypothèses et sur l'analyse des informations disponibles au moment où ces informations ont été préparées, lesquelles hypothèses et analyses peuvent ou non être correctes. Ce rapport ne doit pas être interprété comme une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente d'un quelconque titre. Le lecteur ne doit pas se fier uniquement à ce rapport pour évaluer s'il doit ou non acheter ou vendre des titres de la société concernée. Il doit déterminer s'il est adapté à sa situation particulière et en parler à son conseiller financier. « iAGMA » est un nom de commerce et un autre nom sous lequel iA Gestion mondiale d'actifs inc. et Industrielle Alliance Gestion de placements inc. opèrent. « iA Gestion mondiale d'actifs » est une marque de commerce de iA Gestion mondiale d'actifs inc. et Industrielle Alliance, Gestion de placements inc. Le logo de iA Gestion mondiale d'actifs est une marque de commerce de Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc.