

Analyse des marchés et commentaires du gestionnaire de portefeuille – T4 2023

Janvier 2024

Résumé :

- Le Fonds de sciences de la santé mondial Renaissance a enregistré un rendement inférieur à celui de son indice de référence sur trois mois
- Le taux de rotation des titres en portefeuille a été inférieur aux normes historiques, car aucun nouvel achat ni liquidation directe n'ont été effectués
- Amgen et IQIVA sont les titres qui ont le plus contribué au rendement au cours du dernier trimestre
- Pfizer et Merck sont les titres qui ont le plus nuï au rendement du Fonds
- Nous conservons nos placements dans Eli Lilly et Novo Nordisk et nous croyons que la demande pour les médicaments contre l'obésité ralentira, la concurrence augmentera, les prix deviendront beaucoup plus concurrentiels et les génériques vont apparaître à plus long terme
- Dans le secteur de la santé, nous demeurons défensifs et prudemment optimistes.
- 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.
- Dans chacun des principaux sous-secteurs, nous avons réorienté nos placements vers les secteurs les moins sensibles à l'économie et vers ceux qui sont durables, axés sur le long terme et qui présentent un risque de taux d'intérêt moindre.

Après une année 2022 empreinte de volatilité, les marchés ont fortement rebondi en 2023. L'année a été marquée par des sommets et des creux intenses, ainsi qu'une abondance de volatilité tout au long de l'année. Il s'agit maintenant d'un lointain souvenir, mais l'année a commencé avec la crise bancaire régionale aux États-Unis, illustrée par la chute rapide de la Silicon Valley Bank, et les ventes massives d'actions liées à la finance qui en a découlé. Les marchés se sont par la suite stabilisés, grâce à une remontée estivale alimentée par un groupe de titres surnommés les « sept géants » : Apple, Amazon, Alphabet, Meta, Microsoft, Nvidia et Tesla. La volatilité a brièvement refait une apparition à l'automne, mais a été suivie d'une remontée à la fin de l'année. Les investisseurs se sont vite rendu compte que les banques centrales étaient dans les dernières phases du cycle de resserrement des taux et qu'un atterrissage brutal de l'économie ne serait pas nécessaire pour freiner l'inflation. La Réserve fédérale américaine (la « Réserve fédérale ») et la Banque du Canada (la « BdC ») ont réalisé d'importants progrès pour atténuer l'inflation et approchent de la fin de leur campagne de relèvement des taux, si elle n'est pas déjà terminée. En fait, la Réserve fédérale a affirmé cela dans son compte rendu de la réunion de décembre, alors que les membres du comité ont constaté que les taux d'intérêt avaient atteint ou s'approchaient d'un sommet de fin de cycle et ont indiqué qu'ils commenceraient à diminuer en 2024. Les marchés boursiers ont ensuite terminé l'année avec la fameuse remontée des Fêtes, poursuivant la trajectoire ascendante amorcée le 27 octobre. L'indice S&P 500 s'est approché de sommets records, tandis que les écarts de taux se sont maintenus près de leurs creux post-pandémiques. Dans l'ensemble, l'année a été excellente pour les actions : l'indice S&P 500

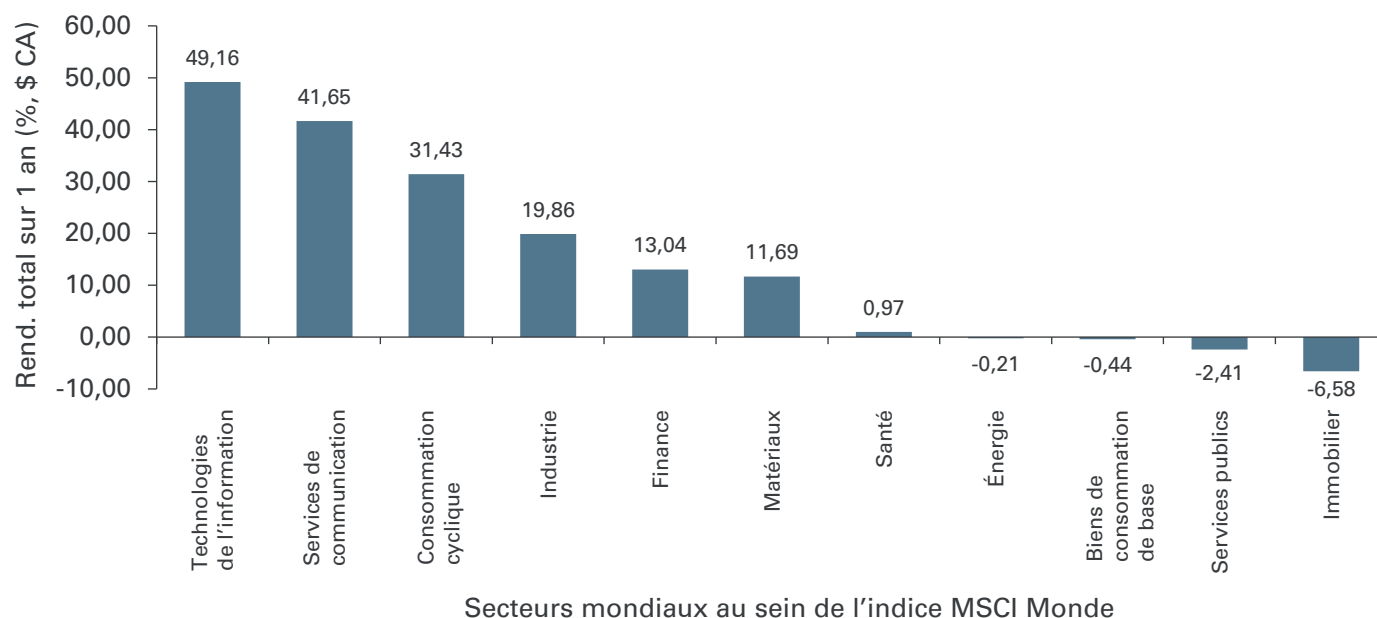
a progressé de 22,9 % (en \$ CA), l'indice MSCI Monde, de 20,5 %, l'indice MSCI EAEO, de 15,1 % (en \$ CA) et l'indice composé S&P/TSX, de 11,8 % (en \$ CA). Voici un résumé des rendements :

Nom de l'indice – Au 31 décembre 2023	1 mois	3 mois	1 an
Indice composé S&P/TSX	3,91 %	8,10 %	11,75 %
Indice de rendement global S&P 500	1,67 %	8,93 %	22,90 %
Indice MSCI Monde	2,03 %	8,66 %	20,47 %
Indice MSCI EAEO	2,42%	7,69%	15,07%
Indice MSCI Europe	2,11 %	8,31 %	16,67 %
Indice MSCI Royaume-Uni	1,65 %	4,22 %	11,03 %
Indice MSCI tous pays Asie-Pacifique	1,68 %	5,29 %	8,46 %
Indice MSCI Marchés émergents	1,05 %	5,20 %	6,88 %

Gestion d'actifs CIBC inc. a préparé cette information selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : Morningstar Direct, au 31 décembre 2023.

Le secteur de la santé a enregistré des rendements absolus positifs au quatrième trimestre et tout au long de 2023, mais il est resté en milieu de peloton, par rapport aux autres secteurs mondiaux.

Rendements des secteurs à l'échelle mondiale (en dollars canadiens)



Gestion d'actifs CIBC inc. a préparé cette information selon les données provenant du tiers fournisseur de services suivant : Morningstar Direct, au 31 décembre 2023.

Dans ce contexte, le Fonds de sciences de la santé mondial Renaissance, catégorie F a enregistré un rendement inférieur à celui de son indice de référence sur trois mois. À la fin du trimestre, le portefeuille demeure concentré et est composé de 25 titres. Le Fonds se concentre uniquement sur les sociétés de qualité supérieure dans chaque sous-secteur, tout en demeurant très diversifié dans tous les secteurs d'innovation. Bien que nous tirions parti des occasions qui se présentent, nous demeurons plutôt prudents et le positionnement de notre portefeuille est demeuré plutôt stable au cours du trimestre. Tout au long de 2022 et au début de 2023, nous avons orienté le portefeuille vers des actions à grande capitalisation plus défensives afin de limiter le risque de baisse et de nous sentir à l'aise avec notre positionnement. Par conséquent, le taux de rotation des titres en portefeuille a été inférieur aux moyennes historiques, car aucun nouveau placement ni liquidation directe n'ont été effectués.

Notre point de vue sur nos positions

Bon nombre des sociétés que nous détenons ont enregistré d'excellents rendements au quatrième trimestre de 2023, jusqu'à la fin de l'année. Sonova est un chef de file mondial dans les domaines des solutions novatrices de soins auditifs, des appareils audio personnels, des systèmes de communication sans fil, des services de soins en audiologie, des appareils auditifs et des implants cochléaires. La société a publié de très solides résultats trimestriels, lesquels ont surpassé les prévisions consensuelles et ont fait ressortir de solides paramètres fondamentaux sur le marché final. Son segment, soit celui des appareils auditifs, s'est exceptionnellement bien comporté. Nous voyons toujours d'un bon œil les perspectives de croissance de Sonova. IQVIA est une société américaine de données sur les technologies de l'information en santé qui a bâti un solide réseau d'essais cliniques et de services de laboratoire et d'analyse connexes. La société contribue au progrès de la recherche à l'échelle mondiale grâce à des analyses judicieuses et à son expertise scientifique appliquée à des données détaillées non identifiées sur les patients. La remontée du cours de l'action de la société tout au long du trimestre cadrait avec l'appétit pour le risque sur le marché. La société a tiré parti de la progression des actions de croissance à la fin de 2023. IQVIA est un placement de base et un chef de file de la recherche et du développement que nous prévoyons détenir à long terme.

Pfizer est le titre qui a le plus nui au rendement relatif au cours du trimestre. La société a inscrit un rendement inférieur après la publication de prévisions décevantes pour 2024. Cette situation est liée à des revenus plus faibles que prévu découlant du vaccin contre la COVID-19. De plus, la société a connu un important recul lié à un candidat-médicament oral contre l'obésité. Malgré cette faiblesse, nous demeurons très optimistes à l'égard de la société et avons maintenu sa pondération active tout au long de période marquée par des accès de volatilité. La société affiche une valorisation raisonnable, est bien positionnée, par suite de son acquisition par Seagen, et croit qu'elle surpassera les attentes réduites du marché en 2024.

Merck est une société de produits pharmaceutiques mondiale. Le titre de la société s'est déprécié après la publication des résultats d'un essai de médicaments en neurologie qui n'a révélé aucune efficacité et qui a indiqué que la conception de l'étude comportait des lacunes. Malgré la nouvelle, la société dispose d'un pipeline de projets solide et d'une entreprise de technologie adjacente qui pourrait faire l'objet d'une scission sous peu, ce qui représente une occasion de hausse importante. Nous avons tiré parti de la faiblesse du cours et avons accru le placement.

Nos réflexions sur Eli Lilly et Novo Nordisk

Nous ne détenons toujours pas de titres d'Eli Lilly et de Novo Nordisk. Il s'agit de deux grandes sociétés pharmaceutiques qui ont profité d'une étude favorable concernant leurs principaux médicaments contre l'obésité GLP-1, comme Ozempic, Wegovy et Mounjaro. Selon notre thèse, la demande pour ces médicaments contre l'obésité ralentira, la concurrence augmentera, les prix deviendront beaucoup plus concurrentiels et les génériques vont apparaître à plus long terme. Aux États-Unis, les nouvelles ordonnances ont récemment diminué et la demande a diminué par rapport aux niveaux initialement élevés. Mis à part les marchés de l'obésité, de nombreux brevets de Novo Nordisk et d'Eli Lilly liés à leurs activités de base expireront prochainement. Nous craignons donc une contraction des ratios. Nous estimons que les valorisations actuelles ne sont pas viables, et nous continuons de ne pas détenir ces titres.

Comment s'y retrouver en ce début 2024

Nous demeurons défensifs et prudemment optimistes. 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. Nous avons apporté des changements mineurs au quatrième trimestre, en augmentant la pondération des soins de santé gérés aux États-Unis et en réduisant légèrement celle des produits pharmaceutiques. Nous avons augmenté la pondération de CVS, qui, selon nous, n'est pas appréciée par le marché, et réduit notre position dans des sociétés pharmaceutiques comme Sanofi. Malgré le rééquilibrage, notre positionnement global est demeuré assez constant en 2023. Dans chacun des principaux sous-secteurs, nous avons réorienté nos placements vers les secteurs les moins sensibles à l'économie et vers ceux qui sont durables,

axés sur le long terme et qui présentent un risque de taux d'intérêt moindre. Nous avons remplacé bon nombre de nos sociétés de biotechnologie par des sociétés pharmaceutiques à grande capitalisation, de nos sociétés de technologies médicales à petite ou moyenne capitalisation (SMID) par des sociétés à grande capitalisation, et de nos sociétés tactiques par des sociétés de services médicaux de base. Les sociétés pharmaceutiques sont plutôt défensives et accumulent d'importants flux de trésorerie disponibles qui pourront éventuellement servir à l'acquisition de titres biotechnologiques. À moyen terme, nous nous attendons à un rebond des biotechnologies et nous recherchons des occasions de placement en nous fondant sur des données encourageantes sur les lancements futurs ou les portefeuilles de projets.

Même si la remontée des Fêtes persiste en 2024 ou si la volatilité revient, nous resterons à l'affût des occasions en augmentant notre exposition aux sociétés novatrices de grande qualité dans les sous-secteurs qui affichent de solides moteurs 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 s'appuyant sur une approche de gestion du risque axée sur la préservation du capital.

Pour en savoir plus sur le Fonds de sciences de la santé mondial Renaissance, communiquez avec votre représentant CIBC dès aujourd'hui.

Nom du fonds \$ CA Au 31 décembre 2023	3 mois	1 an	Depuis la création du gestionnaire de portefeuille, du 1 ^{er} septembre 2022 au 31 décembre 2023	3 ans	5 ans	10 ans
Fonds de sciences de la santé mondial Renaissance – cat. F	1,20 %	-1,26 %	5,46 %	0,85 %	6,07 %	9,40 %
Indice MSCI Monde Santé (net)	3,26 %	0,97 %	9,99 %	6,76 %	9,69 %	11,39 %

Sources : Gestion d'actifs CIBC et Morningstar Direct. Les rendements sont présentés après déduction des frais. Au 31 décembre 2023.

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. Toutes les opinions et estimations figurant dans le présent document datent du moment de sa publication, sauf indication contraire, 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 agir sur la foi de ces renseignements sans obtenir les conseils d'un professionnel. Les placements dans des fonds communs de placement peuvent être assortis de commissions, de commissions de suivi, de frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus simplifié avant d'investir. Pour obtenir un exemplaire du prospectus simplifié de la famille de 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 2023 et tient compte des fluctuations de la valeur des parts et du réinvestissement de toutes les distributions, mais ne tient pas compte des commissions d'achat et de rachat, des frais de distribution 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.

Morningstar Research Inc., 2024. Tous droits réservés. Les renseignements contenus aux présentes : 1) sont la propriété de Morningstar et (ou) de ses fournisseurs de contenu; 2) ne peuvent être ni copiés ni diffusés; et 3) peuvent ne pas être exacts, complets ou à jour. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenu ne sont responsables des dommages ou pertes attribuables à l'utilisation de ces renseignements. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur.

^{MD} Investissements Renaissance est une marque déposée de Gestion d'actifs CIBC inc.

Le présent document et son contenu ne peuvent être reproduits sans le consentement écrit explicite de Gestion d'actifs CIBC inc.