

Les avantages d'une approche sélective à l'égard des actions américaines

NEI

Résumé

Les marchés boursiers américains ont enregistré un excellent rendement en 2023, grâce à une poignée de sociétés à mégacapitalisation qui ont contribué à la plus grande partie des gains des indices S&P 500 et Nasdaq. Même si les États-Unis ont encore parmi les prévisions de croissance les plus élevées des économies développées en 2024, nous croyons qu'un ralentissement de la croissance entraînera une augmentation des risques de baisse pour les actions. Une approche plus sélective à l'égard des actions américaines, soutenue par une stratégie éprouvée d'un gestionnaire chevronné, peut tirer parti du potentiel de hausse tout en offrant une protection contre les baisses dans ce contexte.

Pourquoi investir aux États-Unis en 2024?

Malgré les attentes générales d'un ralentissement de la croissance et d'une récession au début de 2023, l'économie américaine est demeurée résiliente. Bien que les taux d'intérêt demeurent élevés, la vigueur des marchés de l'emploi a soutenu les revenus réels, et l'épargne accumulée durant la pandémie a procuré une marge de manœuvre suffisante pour soutenir la consommation et donner lieu à de belles surprises économiques qui ont stimulé les marchés boursiers au cours de l'année. Par conséquent, l'indice S&P 500 a été le marché mondial le plus performant en 2023, affichant un excellent rendement de 23 % en dollars canadiens. Ce rendement est principalement attribuable à quelques titres de sociétés à mégacapitalisation, les actions de sociétés américaines à grande capitalisation ayant dominé les autres catégories d'actifs pendant l'année, progressant de 23,3 %.

Parmi les économies développées, les États-Unis affichent les prévisions de croissance des bénéfices les plus élevées pour 2024. Selon le consensus, la croissance des bénéfices aux États-Unis devrait augmenter de 12 % en 2024, tandis qu'on s'attend à ce qu'elle soit moins intéressante pour d'autres marchés développés, soit 10 % au Canada et 7 % en Europe. Malgré les inquiétudes suscitées par la domination restreinte de quelques titres, l'optimisme règne en raison des données économiques robustes, de la baisse des attentes d'inflation et de la possibilité d'un assouplissement des taux par la Fed, ce qui justifie les actions américaines comme jamais.

Se préparer à une volatilité accrue en 2024

Malgré les solides prévisions de croissance de l'économie américaine dans son ensemble, le rendement des actions américaines sera probablement différent en 2024 de celui de l'an dernier. Les investisseurs doivent tenir compte de quelques risques importants, dont les taux d'intérêt élevés, le ralentissement de la croissance économique, une inflation plus persistante que prévu et peut-être même une récession.

Même si la conjoncture économique demeure favorable, grâce à la vigueur de la consommation aux États-Unis, les dépenses devraient ralentir en raison des facteurs suivants : 80 % des ménages américains n'ont plus d'épargne excédentaire accumulée pendant la pandémie à dépenser, la dette des cartes de crédit a dépassé le billion de dollars américains l'an dernier et les taux de défaillance sont en hausse. De plus, des données récentes montrent que le nombre de postes vacants, de départs et d'embauches est en baisse, ce qui indique que le marché américain de l'emploi s'affaiblit.

« Adopter une approche plus sélective à l'égard de la répartition des actions américaines signifie se concentrer sur les actions présentant des caractéristiques défensives et de qualité qui peuvent aider à assurer la résilience des portefeuilles des investisseurs en cas de détérioration de la conjoncture économique. »

Il est impossible de prévoir ce qui se passera en 2024 sans aussi tenir compte du risque politique qui se profile à l'horizon. La polarisation a le potentiel d'empêcher même les fonctions de base d'un gouvernement, et le cycle

électoral à venir est susceptible d'avoir une incidence sur les marchés à plusieurs niveaux. Il est probable que la politique, la réorientation de la politique monétaire et le ralentissement économique contribueront tous à accroître la volatilité en 2024.

Comme les indices boursiers américains ont enregistré de forts rendements en 2023, de nombreux investisseurs pourraient ne pas être prêts à affronter les turbulences du marché en 2024. Bien qu'il soit important de conserver une composante en actions américaines pour profiter de la croissance prévue, le moment est propice pour que les conseillers commencent à réfléchir à un plan plus défensif pour les portefeuilles de leurs clients, afin qu'ils soient prêts lorsque la volatilité frappera. Adopter une approche plus sélective à l'égard de la répartition des actions américaines signifie se concentrer sur les actions présentant des caractéristiques défensives et de qualité qui peuvent aider à assurer la résilience des portefeuilles des investisseurs en cas de détérioration de la conjoncture économique.

Adopter une approche active à l'égard des actions américaines

Une approche active à l'égard des placements en actions américaines peut aider les investisseurs à trouver des occasions tout en gérant le risque de marché dans son ensemble. Selon les recherches de notre sous-conseiller, AllianceBernstein, un gestionnaire d'actifs de confiance qui possède une vaste expérience des marchés américains, le moment est peut-être bien choisi pour investir dans une stratégie axée sur des titres de grande qualité qui peuvent contribuer à atténuer le risque de baisse.

Une approche active fondée sur une recherche fondamentale réfléchie peut aider à repérer des titres négligés d'une façon que les stratégies passives ne peuvent pas. Cela s'explique par le fait que ces dernières ne peuvent pas filtrer les titres individuels dont les valorisations sont élevées ni en rajuster les pondérations. Même si les investisseurs voudront probablement continuer d'investir dans certaines des plus grandes sociétés américaines comme Apple, Microsoft et Alphabet, les gestionnaires actifs jouent un rôle important en identifiant d'autres sociétés qui présentent des caractéristiques de qualité et de stabilité qui ne sont pas pleinement appréciées par le marché. Garder les valorisations à l'avant-plan offre un puissant antidote à la volatilité potentielle des marchés et une voie vers des gains à long terme.

La stratégie de placement d'AllianceBernstein utilise un cadre exclusif de qualité, de stabilité et de prix (QSP) qui a su générer d'excellents rendements dans diverses conjonctures de marché. Cela signifie d'investir dans ce qui suit :

- des sociétés de grande qualité présentant une performance financière constante, des équipes de direction compétentes ainsi que des investissements en recherche-développement et en capital humain;
- des sociétés stables affichant une faible volatilité des rendements du cours boursier par rapport au marché;
- des sociétés dont le cours, les flux de trésorerie disponible, le taux de rendement et le rendement en dividendes sont intéressants, ce qui les rend moins vulnérables aux fortes fluctuations du marché; il faut également éviter les titres les plus plébiscités dans l'objectif de payer un prix raisonnable.

Le cadre QSP d'AllianceBernstein a été particulièrement efficace pour produire des résultats lors de marchés plus difficiles et de replis. Un test a posteriori remontant à 1970 (périodes d'inflation élevée incluses) montre que les sociétés du premier quartile des actions américaines de l'univers QSP d'Alliance Bernstein ont surpassé le marché par une marge plus importante que d'habitude au cours des périodes passées d'inflation élevée, de hausse des taux et de ralentissement de la croissance économique.

Gestion des principaux risques dans les portefeuilles des investisseurs

Une approche active qui utilise ce cadre peut aider à gérer les risques du contexte économique actuel de plusieurs façons :

1. Elle peut mettre les investisseurs à l'abri de l'inflation et de la hausse des taux d'intérêt en investissant dans des sociétés de qualité présentant un solide pouvoir de fixation des prix, des avantages concurrentiels, de l'innovation et des compétences en gestion. Ces attributs peuvent surmonter les difficultés de rentabilité créées par l'inflation et les taux d'intérêt plus élevés. Les flux de trésorerie sont un indicateur essentiel de la qualité. Les sociétés affichant des flux de trésorerie disponible élevés se sont toujours mieux comportées

pendant les ralentissements économiques et les récessions. De plus, un bilan sain et un niveau d'endettement faible permettent d'atténuer le risque attribuable à la hausse des taux d'intérêt.

2. Elle contrebalance le ralentissement de la croissance économique, en investissant dans des sociétés stables qui peuvent offrir une protection contre les baisses dans un large éventail de secteurs et d'industries. Des sociétés possédant de telles caractéristiques sont souvent présentes dans les secteurs défensifs traditionnels, comme les soins de santé, les services publics et les biens de consommation de base, mais on peut aussi les trouver dans les secteurs traditionnellement moins défensifs, comme la technologie, les services financiers et l'énergie.
3. Elle atténue l'exposition aux titres les plus plébiscités par l'application d'une rigueur en matière de prix pour limiter le risque lié aux valorisations dans des segments concentrés du marché. Les valorisations élevées peuvent aboutir à une correction douloureuse, comme ce fut le cas lors du marché baissier de 2022, et les taux d'intérêt actuellement élevés justifient une attention particulière aux valorisations.

D'un point de vue historique, les valorisations actuelles des actions défensives et de qualité semblent très intéressantes aujourd'hui. Certains des secteurs traditionnels plus défensifs ont été à la traîne par rapport au marché l'année dernière. Dans certains cas, ces secteurs se sont négociés à escompte (sur la base de leur capacité bénéficiaire actuelle) et se situent à des creux historiques. Cela signifie que les investisseurs n'ont pas besoin de payer trop cher pour des actions de qualité qui génèrent des bénéfices constants et qui sont fondamentalement résilientes – toutes des caractéristiques intéressantes en période d'incertitude économique et commerciale. Ceux qui adoptent une perspective à plus long terme ont donc l'occasion d'acheter des titres de sociétés défensives de grande qualité à des valorisations attrayantes par rapport à l'ensemble du marché.

Viser plus de rendements avec moins de risque

Au bout du compte, en investissant selon le cadre QSP, la stratégie cherche à constituer un portefeuille d'actions qui offrira une volatilité moindre et une protection en cas de baisse, tout en surpassant le marché à long terme, ce qu'on appelle la cible de 90/70 (ratio d'encaissement des hausses de 90 % et ratio d'encaissement des baisses de 70 %). Grâce à ce type de portefeuille, les investisseurs peuvent gagner la confiance nécessaire pour conserver leurs placements en période de turbulences et garder le cap sur l'atteinte de leurs objectifs de placement à long terme.

« Tout comme il est plus facile de gravir un sommet à partir du milieu plutôt qu'à partir de sa base, les actions qui perdent moins en période de repli des marchés ont moins de terrain à regagner lorsque les marchés se redressent. »

La stratégie montre sa valeur surtout en période de repli des marchés. Tout comme il est plus facile de gravir une montagne à partir du milieu plutôt qu'à partir de sa base, les actions qui perdent moins en période de repli des marchés ont moins de terrain à regagner lorsque les marchés se redressent. Par conséquent, elles sont mieux positionnées pour obtenir des rendements plus élevés en période de remontée subséquente, ce qui se traduit par un meilleur rendement à long terme.

S'assurer que le placement est responsable

L'ajout d'un cadre d'investissement responsable procure un niveau supplémentaire de gestion du risque. L'intégration des principes environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) peut se traduire par des portefeuilles plus résilients, car les sociétés dotées de bonnes pratiques de développement durable sont mieux outillées pour faire face aux incertitudes économiques et aux nouveaux défis mondiaux. À NEI, nous travaillons en étroite collaboration avec les sous-conseillers pour nous assurer de produire des rendements de façon responsable. AllianceBernstein met également à profit une approche responsable en matière de placement en intégrant directement les facteurs ESG dans son processus de recherche sur les placements. L'équipe d'investissement responsable de NEI renforce ce processus de placement en effectuant une évaluation complète des titres avant leur achat. NEI tire ensuite pleinement parti de l'influence du capital des investisseurs en votant tous les droits de vote par procuration et en évaluant les résolutions des actionnaires. Voici quelques exemples de sociétés américaines faisant partie du Fonds d'actions américaines ER NEI avec lesquelles nous avons communiqué pour réduire le risque et stimuler les résultats.

L'intégration des principes environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) peut se traduire par des portefeuilles plus résilients, car les sociétés dotées de bonnes pratiques de développement durable sont mieux outillées pour faire face aux incertitudes économiques et aux nouveaux défis mondiaux.

Walmart

Nous avons communiqué avec Walmart au sujet de questions importantes et influencé l'ensemble du paysage dans lequel la société exerce ses activités dans le cadre de notre travail de politique publique et de défense des intérêts. Ces activités visent à protéger la valeur à long terme des placements, tout en favorisant des avantages sociétaux et environnementaux positifs.

- L'évaluation de la performance environnementale de Walmart cerne plusieurs engagements positifs en matière de durabilité, par exemple l'utilisation de cibles fondées sur la science pour la réduction des émissions, un projet qui mobilise les fournisseurs, les organisations non gouvernementales et d'autres parties prenantes pour réduire les émissions dans la chaîne de valeur mondiale d'ici 2030, et l'émission d'obligations vertes.
- Le vote par procuration lors de l'exercice 2022-2023 pour voter contre la rémunération extrêmement excessive des membres de la haute direction et le manque d'indépendance du conseil d'administration, et pour voter en faveur des propositions d'actionnaires demandant un rapport de contrôle diligent en matière de droits de la personne, une vérification de l'équité raciale et une vérification de la santé et de la sécurité en milieu de travail.
- L'engagement s'étalant sur de nombreuses années, y compris des discussions collaboratives en 2023 sur les questions liées aux droits des travailleurs dans la chaîne d'approvisionnement, les enjeux de la déforestation et, plus récemment, en novembre, le contrôle diligent en matière de droits de la personne.
- La participation à des groupes sectoriels (au-delà des engagements propres à Walmart) qui s'attaquent à un large éventail de questions telles que l'utilisation des plastiques, l'accès à la nutrition et les chaînes d'approvisionnement équitables, lesquels influencent tous le changement au niveau sectoriel et industriel.

Coca-Cola

Nous avons communiqué avec Coca-Cola pour mieux comprendre les efforts de la société en matière de nutrition et de durabilité environnementale.

- La société a souligné qu'elle a réduit la teneur en sucre et la charge calorique (90 000 tonnes de sucre retirées depuis 2017) en offrant des solutions de rechange plus saines plutôt que de simplement modifier les ingrédients de base.
- La direction a souligné que la réduction de la taille des emballages peut contribuer à un meilleur contrôle des portions – de 60 % à 65 % du portefeuille de boissons de Coca-Cola est offert en paquets de 100 calories – et la société a signé des engagements de 50 calories partout dans le monde.
- Nous avons également demandé des renseignements sur les progrès réalisés en matière d'emballage durable, car la société a raté ses cibles de plastique pour 2017. Depuis, les objectifs en matière de bouteilles remplies, de recyclage et de réduction du plastique sont clairement définis, tandis que les progrès réalisés sont communiqués régulièrement et sont liés à la rémunération des cadres dans le cadre du programme de primes à long terme. La société a ajouté qu'elle travaille avec les organismes de réglementation sur la perception des consommateurs afin de promouvoir des pratiques de recyclage plus complètes et efficaces.

Une composante d'actions de base à long terme

Les investisseurs ont besoin de rendements boursiers supérieurs à l'inflation et de rendements réels pour atteindre leurs objectifs financiers à long terme, et la pondération des actions américaines est une composante importante de tout portefeuille. Les taux d'intérêt à court terme devraient baisser, de sorte que les investisseurs dans les fonds du marché monétaire et les CPG auront du mal à maintenir leurs rendements lorsque viendra le moment de réinvestir les fonds.

Nous sommes d'avis que les portefeuilles d'actions conçus pour atténuer la volatilité sont particulièrement intéressants dans le contexte actuel des marchés américains. Dans n'importe quel contexte de marché ou macroéconomique, une stratégie à faible volatilité peut être jumelée à d'autres stratégies de gestion active pour répondre à la tolérance au risque, à l'horizon de placement et aux objectifs de placement d'un investisseur. Même s'il n'est pas facile de construire un portefeuille 90/70 parfait, le principe consiste à réduire l'exposition aux fluctuations du marché qui peuvent éroder les rendements à long terme. Dans des périodes comme celle-ci, un parcours plus harmonieux pourrait être justement ce dont les investisseurs ont besoin en 2024.

Pour en savoir plus, consultez le site placementsnei.com/les-resultats.html

Ce document est fourni à des fins informatives et éducatives et ne vise pas à apporter précisément des conseils financiers, juridiques, fiscaux, de placement ou de toute autre nature. Les opinions exprimées aux présentes peuvent changer sans préavis, les marchés évoluant au fil du temps. Les renseignements contenus dans le présent document sont considérés comme fiables, mais NEI ne garantit ni leur exactitude ni leur exhaustivité. Les opinions exprimées à l'égard d'un titre, d'un secteur ou d'un marché en particulier ne doivent pas être interprétées comme une intention de réaliser des transactions concernant un fonds géré par Placements NEI. Les énoncés prospectifs ne garantissent pas le rendement futur, et les risques et les incertitudes font souvent en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement des renseignements ou des attentes prospectifs. Ne vous fiez pas indûment aux renseignements prospectifs.

Les placements dans les 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 et/ou l'Aperçu du fonds avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et les rendements passés peuvent ne pas se reproduire.

Placements NEI est une marque déposée de Placements NordOuest & Éthiques S.E.C. (« NEI S.E.C. »). Placements NordOuest & Éthiques inc. est le commandité de NEI S.E.C. et une filiale en propriété exclusive de Patrimoine Aviso inc. (« Aviso »). Aviso est le seul commanditaire de NEI S.E.C. Aviso est une filiale en propriété exclusive de Patrimoine Aviso S.E.C., détenue à 50 % par Desjardins Holding financier inc. et à 50 % par une société en commandite appartenant aux cinq centrales de caisses de crédit provinciales et au Groupe CUMIS limitée.

ⁱ Source : FRED Economic Data, Russell et AB, au 30 septembre 2023. Rendements contrôlés a posteriori de janvier 1970 à décembre 2022.