

VERS UN CYCLE DE SÉLECTIVITÉ ET D'OPPORTUNITÉS

NOVEMBRE 2025

Contexte économique: Résilience

Les marchés mondiaux ont terminé le mois d'octobre en territoire positif, soutenus par des bénéfices solides et un léger apaisement des tensions entre les États-Unis et la Chine, malgré un regain de frictions commerciales avec le Canada. Ces dynamiques rappellent l'importance d'une diversification rigoureuse et d'une exposition sélective aux secteurs innovants capables de générer une croissance durable.

Près de 90 % des sociétés du S&P 500 ont surpassé les attentes, portées par la vigueur de la consommation et les gains d'efficacité liés à l'intelligence artificielle. Le sommet Trump-Xi s'est conclu par une réduction partielle des tarifs américains, tandis que Washington a relevé de 10 % les droits sur les importations canadiennes, pesant brièvement sur le TSX (-0,8 %).

Le 29 octobre, la Banque du Canada a abaissé son taux directeur à 2,25 % (-25 pb), citant la pression des tarifs américains et un affaiblissement structurel de la croissance. De son côté, la Réserve fédérale américaine a également réduit la fourchette de son taux directeur à 3,75 %-4,00 % (-25 pb) et annoncé la fin du resserrement de son bilan dès décembre, signalant une orientation monétaire plus accommodante en Amérique du Nord.

Selon J.P. Morgan, « la séance d'aujourd'hui marque la cinquième fois que la Réserve fédérale américaine abaisse ses taux alors que le S&P 500 atteint un sommet historique. Lors des quatre précédents épisodes, l'indice s'est retrouvé plus élevé un an plus tard, avec un rendement moyen de 20 %. Le plus faible de ces gains sur un an a tout de même été de 15 %, enregistré l'an dernier. »

Rendement du S&P 500 (500 des plus grandes entreprises publiques américaines) décortiqué - Octobre 2025

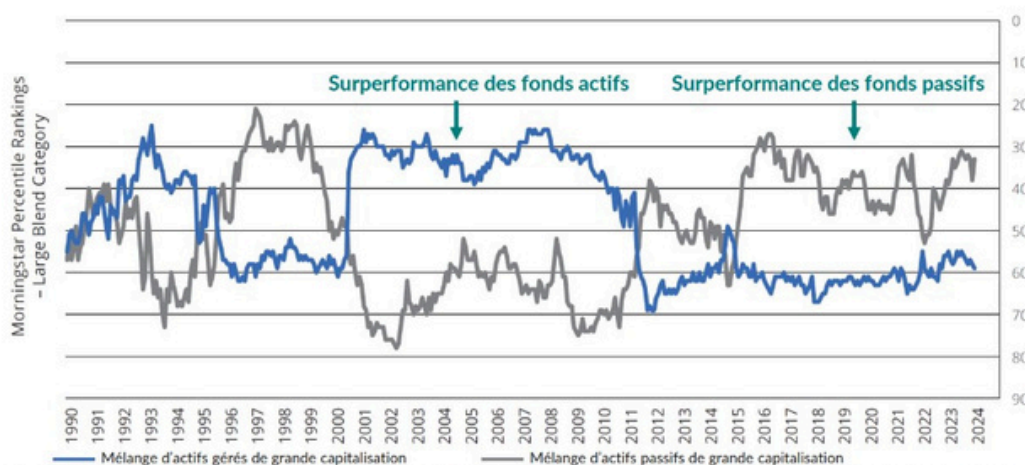


L'importance de la gestion active lors de la prochaine décennie

Tout d'abord, qu'est ce que la différence entre la gestion active et passive?

- La gestion active consiste à sélectionner activement des titres (actions, obligations, etc.) afin de surperformer un indice de référence comme le S&P 500 ou le TSX. Elle repose sur des analyses fondamentales, économiques et techniques pour repérer les meilleures opportunités. L'investissement en actions individuelles ou en fonds communs de placement en est un exemple typique.
- La gestion passive, quant à elle, vise à répliquer la performance d'un indice de marché, moins les frais de gestion. Elle s'effectue principalement par le biais de fonds négociés en bourse (FNB) qui reproduisent fidèlement la composition et les rendements de l'indice. Son objectif : obtenir une performance similaire à celle du marché, tout en minimisant les coûts et les interventions humaines.

Fonds actifs vs fonds passifs - rendements mobiles sur 3 ans
De 1990 à 2024



Source : Hartford Funds : Hartford Funds, « The Cyclical Nature of Active & Passive Investing », février 2025, Morningstar Direct. Au 31 décembre 2024. Les fonds actifs sont des fonds non indexés/améliorés classés dans la catégorie Morningstar Grandes capitalisations mélangées, qui représente équitablement le marché boursier américain sur la base de la capitalisation boursière (environ 70 % de grandes capitalisations), de la croissance et du prix. Aucun des fonds de cette catégorie n'est principalement axé sur la croissance ou la valeur. Les fonds passifs sont des fonds classés dans la catégorie Morningstar Institutional S&P 500 Tracking, qui cherche à suivre passivement les composantes et les pondérations de l'indice S&P 500. L'indice S&P 500 est un indice large, pondéré en fonction de la capitalisation boursière, composé de 500 actions américaines parmi les plus importantes et les plus répandues. Il est impossible d'investir dans l'indice.

Pour les conseillers seulement. Le présent communiqué ne peut être reproduit ni redistribué, en tout ou en partie. Ne peut pas être utilisé sans les diapositives sur l'information importante.



Des Propriétaires d'Expertise Adhèrent des Entreprises®

Au cours de la dernière décennie, de nombreux investisseurs ont privilégié la gestion passive, notamment par la détention de l'indice S&P 500. Or, la majeure partie de la performance de l'indice provient des « 7 Magnifiques » – Apple, Nvidia, Meta, Amazon, Google, Tesla et Microsoft. Selon Forbes, au 21 août dernier, ces sept titres ont contribué à 68,4 % du rendement du marché américain depuis 2023. Bien que nous conservions une forte conviction envers ces entreprises, investir uniquement dans l'indice américain comporte désormais des risques de concentration, puisque ces titres représentent près de 40 % du S&P 500, contre 60 % pour les 493 autres sociétés. Nous pensons donc que certains investisseurs de détail ne réalisent possiblement pas tout à fait dans quoi ils investissent.

https://www.forbes.com/sites/investor-hub/article/sp-500-weight-mag-7-stocks-diversification-risk/?utm_source=chatgpt.com

Par ailleurs, la surperformance des fonds passifs par rapport aux fonds actifs est cyclique, et nous traversons actuellement la plus longue période favorable à la gestion passive. Compte tenu des évaluations élevées de plusieurs grandes capitalisations américaines, nous croyons qu'il est essentiel d'adopter une approche plus sélective. Selon nous, la prochaine décennie devrait être marquée par un retour en force de la gestion active, comme ce fut le cas entre 2000 et 2011. Nous maintenons toutefois une exposition ciblée à certaines grandes entreprises de qualité, comme Meta, Google, Microsoft, Nvidia, Apple et Amazon, dont les perspectives de croissance demeurent attractives.

Perspectives de KKR - Visite des bureaux à New York

Le 9 octobre dernier, Charles s'est rendu à New York pour participer à la KKR Academy, un événement exclusif réunissant une trentaine de professionnels de l'investissement canadiens afin d'échanger sur les thèmes de l'infrastructure et du private equity. KKR (Kohlberg Kravis Roberts & Co.), fondée en 1976 à New York, est une société mondiale de gestion d'investissements gérant environ 686 milliards \$ US d'actifs. Pionnière du private equity et acteur majeur du financement d'infrastructures à long terme, KKR occupe la première place mondiale en capitaux levés sur cinq ans dans ce secteur, et demeure une référence prisée des investisseurs institutionnels, notamment les fonds de pension.

Voici certains des points les plus importants qui ont été abordés lors de l'événement:

Géopolitique

La géopolitique a occupé une place centrale lors de l'événement. Le général David H. Petraeus, associé chez KKR, est venu partager son analyse des principaux conflits internationaux. Il dirige le KKR Global Institute et KKR Middle East, deux entités dédiées à l'analyse stratégique et géopolitique soutenant les investissements mondiaux de la firme. Ancien directeur de la CIA (2011-2012), il a aussi commandé les forces américaines et alliées en Irak et en Afghanistan.

Fort de cette expérience, il a abordé la situation à Gaza, soulignant les défis logistiques liés à un éventuel retrait israélien et la nécessité d'une coopération étroite entre les États-Unis et leurs alliés du Golfe. Selon lui, l'administration Trump a renforcé un rapprochement durable avec les dirigeants du Moyen-Orient lors de son dernier voyage et de ses échanges, ouvrant la voie à une coopération politique et économique accrue. Il a notamment mentionné l'ouverture récente des pays du Golfe aux investissements américains, citant l'entrée de KKR dans un projet de liquéfaction de gaz naturel aux Émirats arabes unis, destiné à approvisionner le Japon et les alliés européens pour réduire leur dépendance au pétrole russe.

Enfin, vous trouverez plus bas un lien vers une entrevue récente du général Petraeus avec le nouveau président syrien, un interlocuteur qu'il avait connu à l'époque où celui-ci était détenu en Irak sous sa supervision en lien avec son implication avec Al-Qaïda. <https://www.youtube.com/watch?v=e4sQYlxltsM>

Politique américaine et relations canado-américaines

Ken Mehlman, ancien directeur des affaires politiques à la Maison-Blanche, directeur de campagne de George W. Bush et ex-président du Comité national républicain, est venu partager son analyse sur la stratégie politique du président américain.

Il a d'abord souligné que les remarques répétées du président sur le « 51^e État » sont perçues comme une erreur stratégique, rappelant le rôle crucial du Canada dans la prospérité économique américaine des dernières décennies. Selon lui, l'administration actuelle est mieux préparée que lors du premier mandat, disposant cette fois de politiques détaillées, notamment en matière tarifaire. M. Mehlman explique que la coalition au pouvoir soutient les tarifs pour des raisons variées (l'Art du Deal, rééquilibrage économique et sécurité nationale) mais reconnaît qu'ils ne sont pas viables à long terme. Il décrit aussi la méthode du président comme « faire d'un cas particulier une règle générale », citant en exemple ses attaques contre Harvard, qui ont influencé le comportement d'autres institutions, indépendamment du résultat de la cause.

Enfin, il note des convergences entre les politiques américaines et canadiennes, notamment dans les secteurs de l'énergie, des infrastructures et de la défense, et estime que la renégociation de l'ACEUM demeure une priorité commune pour les deux dirigeants.

Économie américaine

Selon KKR, l'économie américaine montre certains signes d'essoufflement. La croissance se poursuit, mais demeure fragile et largement soutenue par l'essor de l'intelligence artificielle, aujourd'hui principal moteur économique. Sans les avancées dans ce domaine, la croissance serait proche de zéro. L'IA, bien qu'encore à ses débuts, génère déjà des gains notables de productivité pouvant ainsi avoir un impact positif sur la croissance à relativement court terme.

Les tarifs douaniers n'ont pas eu les effets négatifs anticipés, mais ils s'inscrivent dans un nouvel environnement économique où le plancher des taux d'intérêt devrait rester plus élevé qu'auparavant. L'inflation semble désormais s'ancrer autour de 3 %, rendant peu réaliste un retour durable à la cible de 2 %. Ainsi, du point de vue de l'économie américaine, il est peu envisageable de revoir des taux d'intérêts aussi bas que lors de la dernière décennie.

L'équipe de KKR, dont certains membres siègent au conseil de la Réserve fédérale de New York, anticipe trois baisses de taux en 2025 (dont une encore à venir) et trois autres en 2026. Dans ce contexte, les petites et moyennes capitalisations offrent des opportunités intéressantes étant également largement sous-évaluées en comparaison avec les grandes entreprises technologiques, à condition d'une sélection rigoureuse. Une simple exposition indicielle, comme celle du Russell 1000, ne suffit pas dans un marché où la qualité des entreprises varie fortement, soulignant encore une fois l'importance de la gestion active.

Opportunités sur les marchés privés

KKR a naturellement mis l'accent sur les opportunités en infrastructure et en capital-investissement (private equity), domaines où la firme est exclusivement active. Nous partageons cette vision et croyons qu'il existe encore de belles occasions dans ces deux secteurs. Toutefois, dans les marchés privés, il est essentiel de privilégier les grands gestionnaires, ceux disposant d'un historique solide, d'un accès privilégié aux plus importantes transactions et d'une moindre dépendance au marché des introductions en bourse, qui demeure volatil malgré un regain d'activité récent.

L'industrie du private equity semble d'ailleurs en voie de consolidation. Comme le rappelait Alisa Wood, associée chez KKR, on compte aujourd'hui plus de 19 000 fonds de private equity aux États-Unis, soit davantage que de restaurants McDonald's (17 000). Plusieurs de ces fonds, selon elle, disparaîtront au cours des prochaines années. Elle a également souligné que beaucoup de capitaux déjà engagés dans ces fonds reposent sur des gains non réalisés et que la véritable reprise du secteur dépendra du retour effectif des capitaux par les investissements porteurs.

Cette information a été préparée par Stéphane Marquis, Alexandre Paquet, Charles Simard et François Simard qui sont conseillers en placement et conseiller en placement associé pour iA Gestion privée de patrimoine inc. et ne reflète pas nécessairement l'opinion de iA Gestion privée de patrimoine inc. L'information contenue dans le présent bulletin provient de sources jugées fiables, mais nous ne pouvons pas garantir son exactitude ni sa fiabilité. Les opinions exprimées sont fondées sur une analyse et une interprétation remontant à la date de publication et peuvent changer sans préavis. De plus, elles ne constituent ni une offre ni une sollicitation d'achat ou de vente des titres mentionnés. L'information contenue dans le présent document peut ne pas s'appliquer à tous les types d'investisseurs. Le conseiller en placement ne peut ouvrir des comptes que dans les provinces où il est inscrit. L'information sur les rendements s'appuie sur les rendements passés qui peuvent ne pas refléter les rendements futurs. Cette communication a été rédigée par un conseiller et révisée à l'aide d'un outil d'intelligence artificielle pour des fins de correction linguistique.

iA Gestion privée de patrimoine inc. est membre du Fonds canadien de protection des investisseurs et de l'Organisme canadien de réglementation des investissements. iA Gestion privée de patrimoine est une marque de commerce et un autre nom sous lequel iA Gestion privée de patrimoine inc. exerce ses activités.

VOTRE ÉQUIPE DE CONSEILLERS



Stéphane Marquis

Conseiller en placement
s.marquis@iagestionprivee.ca
418 623-0429. Poste 1395



Sonia Bonsaint

Adjointe administrative
s.bonsaint@iagestionprivee.ca
418 623-0429. Poste 1368



Alexandre Paquet

Conseiller en placement
a.paquet@iagestionprivee.ca
418 623-0429. Poste 1304



Charles Simard

Conseiller en placement
charles.simard@iagestionprivee.ca
418 623-0429. Poste 1308



François Simard

Conseiller en placement associé
f.simard@iagestionprivee.ca
418 623-0429. Poste 1308

