

Commentaire sur les marchés

Second trimestre 2018



Catégorie de société technologies mondiales Signature

Un été où il y a une Coupe du monde est censé être un été idyllique où des milliards d'humains regardent le magnifique sport qu'est le soccer et oublient de suivre l'évolution des marchés des capitaux. Toutefois, le marché technologique a été tout sauf calme en juin, se transformant en une étrange bête à deux têtes aux opinions diamétralement opposées.

Le début de juin montrait une bête audacieuse et confiante; le marché technologique semblait robuste et les investisseurs cherchaient à prendre plus de risque. Prendre plus de risque signifiait pour nous investir dans des actions Internet chinoises à plus petite capitalisation et des sociétés technologiques novatrices en démarrage. Ces deux catégories sont intéressantes pour des raisons différentes.

Pour ce qui est des sociétés Internet chinoises, il existe un intérêt marqué chez les investisseurs pour des sociétés chinoises qui pourraient ressembler aux sociétés occidentales gagnantes. Par exemple, tout le monde sait que Netflix a été un grand succès en Amérique du Nord et en Europe, et on se demande bien quel sera le « Netflix » de la Chine. Un premier candidat pour ce rôle est iQIYI, l'une des plus importantes plateformes chinoises de vidéo en ligne.

Malgré les débuts difficiles du premier appel public à l'épargne d'iQIYI, auquel nous avons participé, l'action a affiché d'excellents rendements dans les semaines qui ont suivi, lorsque les investisseurs ont pris conscience des possibilités futures de la société. Cela vaut aussi pour d'autres sociétés chinoises analogues, comme GDS, HUYA et Bilibili, qui fournissent des services d'infonuagique, de jeux et de vidéo en ligne, respectivement.

Les sociétés technologiques novatrices en démarrage paraissent intéressantes elles aussi, mais pour des raisons différentes. Étant donné qu'un nombre croissant d'entreprises migrent vers l'infonuagique, une architecture informatique entièrement différente est nécessaire. Des pionniers comme MuleSoft, Okta et Zscaler ont lancé des produits radicalement nouveaux dans les domaines de l'intergiciel, du réseautage logiciel et de la sécurité. En se fondant sur l'infonuagique plutôt que sur des systèmes existants, ces sociétés peuvent créer des produits supérieurs qui incitent des clients à passer à l'infonuagique. Souvent, il n'y a pas d'options concurrentielles. Cela se traduit par une forte croissance aux dépens des fournisseurs traditionnels. Nous avons positionné le portefeuille de façon à profiter de cette tendance.

Il n'est pas étonnant que, comme la technologie est en vogue, nos placements dans des sociétés Internet chinoises et nos sociétés technologiques en démarrage se soient appréciés de façon spectaculaire et aient fortement aidé nos portefeuilles. Mais, tout juste comme les pièces de ce « jeu magnifique » semblaient se mettre en place, il y a eu l'escalade beaucoup moins magnifique de la guerre commerciale entre les États-Unis, la Chine et à peu près tout le reste du monde.



Nous sommes des experts en technologie, pas en commerce international. Nous voulons donc éviter l'inconnu que représentent les conséquences des tarifs commerciaux mondiaux. Mais, au moment où nous écrivons ces lignes, certaines de ces tensions semblent s'être atténuées, la raison l'emportant. Cependant, nous sommes exposés à ces querelles, car les semi-conducteurs et la propriété intellectuelle technologique sont au cœur de celles-ci.

Pour nous, cela a signifié de réduire nos placements dans NXP et Qualcomm lorsqu'ils se situaient près de leur sommet, car nous pensions que ni les États-Unis ni la Chine ne permettraient à ces entités de se fusionner ou d'être achetées en raison de leur importance stratégique. Nous craignons aussi le spectre d'une possible interdiction des exportations de produits civils pouvant être utilisés à des fins militaires et de restrictions aux investissements dans des secteurs d'activité névralgiques. La Maison-Blanche a clairement évoqué ces possibilités, comme le montrent ses communiqués de presse publiés à la fin de juin (<https://www.whitehouse.gov>).

Ces tensions ont déclenché une réaction diamétralement opposée chez les investisseurs vers la fin du trimestre, à savoir une rapide réduction du risque, ce qui est très compréhensible. Nous avons réduit nos placements à bêta élevé dans le contexte de cette incertitude et acheté de la protection sous la forme d'options de vente. Cela peut avoir paru trop prudent, mais, à mesure que le mois de juillet progressait, cette prudence est devenue clairement justifiée, puisque les actions de Facebook et d'autres sociétés ont connu une volatilité sans précédent. Nous avons déjà réduit notre risque à l'égard de Facebook il y a quelques mois, comme nous l'avons mentionné dans un commentaire précédent. La raison n'était pas la crainte d'annulations d'abonnement massives après la violation de la confidentialité des données de la société, mais d'autres facteurs défavorables comme la saturation dans des marchés clés.

En dehors de l'indice FANG+ – et notre portefeuille n'est pas concentré dans ce petit groupe de sociétés –, nous continuons de voir d'excellentes occasions dans notre univers de placements étendu. Des placements importants, comme celui dans le fabricant de semi-conducteurs AMD, ont contribué favorablement à notre portefeuille, et les perspectives à long terme pour la technologie demeurent révolutionnaires.

L'intelligence artificielle a franchi une nouvelle étape importante ce trimestre lorsque l'assistant virtuel de Google (Duplex) a réussi le test de Turing en engageant une conversation avec un humain qui ne pouvait être distinguée d'une conversation entre deux humains. Les capacités de l'intelligence artificielle continuent de dépasser les attentes, et personne n'aurait pu soupçonner qu'elle avancerait aussi rapidement.

Malgré des états des marchés diamétralement opposés, les différends commerciaux et l'élimination de favoris à la Coupe du monde, notre foi en notre thèse demeure inébranlable. Cette thèse est que chaque entreprise doit se transformer en entreprise numérique afin de demeurer pertinente. Il en



découle un riche éventail de possibilités de placements pour Signature et des milliards de dollars d'autres occasions d'affaires pour l'avenir.

Restez à l'écoute, car cette Coupe du monde de l'innovation technologique se poursuit.

Rendements de la catégorie F (en %) au 30 juin 2018	Depuis le début de l'année	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Catégorie de société technologies mondiales Signature	17,0	34,0	22,1	24,8	19,9

RENSEIGNEMENTS IMPORTANTS

Les fonds communs de placement peuvent comporter des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués correspondent aux rendements globaux historiques composés annuels qui prennent en compte les variations de la valeur des titres et le réinvestissement de tous les dividendes ou de toutes les distributions, mais ne prennent pas en compte les frais d'acquisition, de rachat, de distribution ni autres frais divers ou l'impôt sur le revenu à payer par chaque porteur de titres qui auraient réduit les rendements. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et les rendements passés pourraient ne pas se répéter.

Les titres de catégorie F ne sont généralement offerts qu'aux épargnants qui ont établi un compte assorti de frais auprès de leur courtier. CI Investments Inc. ne verse aucune commission de suivi aux courtiers qui vendent des titres de catégorie F, ce qui signifie que CI Investments Inc. peut demander des frais de gestion inférieurs à ceux des titres du même fonds. Des frais de gestion inférieurs peuvent avoir un effet positif sur les données relatives aux rendements présentées par rapport à celles des autres titres du même fonds.

Les énoncés contenus dans le présent document sont fondés sur des sources jugées fiables. Lorsque de tels énoncés sont fondés en partie ou en totalité sur des renseignements provenant de tiers, leur exactitude et leur exhaustivité ne sont pas garanties. CI Investments Inc. et ses sociétés affiliées et entités connexes ne sont pas responsables des erreurs ou omissions dans les renseignements ni des pertes ou dommages subis.

Le présent contenu ne doit pas être pris ni interprété comme un conseil en matière de placement ni comme une promotion ou une recommandation à l'égard des entités ou des titres dont il est question.

Certains énoncés contenus dans le présent document constituent des énoncés prospectifs. Est considéré comme un énoncé prospectif tout énoncé correspondant à des prévisions ou dépendant de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportant, ainsi que tout énoncé incluant des verbes comme « s'attendre », « prévoir », « anticiper », « viser », « entendre », « croire », « estimer », « évaluer » ou « être d'avis » ou tout autre mot ou expression similaire. Les énoncés prospectifs qui ne constituent pas des faits historiques sont assujettis à un certain nombre de risques et d'incertitudes, et les résultats ou événements qui surviendront pourraient être substantiellement différents des attentes actuelles, y compris les questions traitées à la rubrique « Facteurs de risque » et dans d'autres rubriques du prospectus provisoire. Les énoncés prospectifs ne comportent aucune garantie de rendement futur. Ils sont, par définition, fondés sur de nombreuses hypothèses. Bien que les déclarations prospectives contenues aux présentes soient fondées sur des hypothèses que CI Investments Inc. considère comme raisonnables, ni CI Investments Inc. ni le gestionnaire de portefeuille ne peuvent garantir que les résultats obtenus seront conformes aux déclarations prospectives. Il est recommandé au lecteur de considérer ces énoncés ainsi que d'autres facteurs avec précaution.



 **SIGNATURE**
GESTION MONDIALE D'ACTIFS™

et de ne pas leur accorder une confiance excessive. La société ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser de tels énoncés prospectifs à la lumière de nouvelles données, d'événements futurs ou de tout autre facteur qui pourrait affecter ces renseignements, et décline toute responsabilité à cet égard, sauf si la loi l'exige.

® Placements CI et le logo de Placements CI sont des marques déposées de CI Investments Inc. ^{MC}Signature Gestion mondiale d'actifs et ^{MC}Fonds Signature sont des marques de commerce de CI Investments Inc.

Publié en juillet 2018.