

GRUPE COMMODARI ANTINORI / BMO NESBITT BURNS

LE POINT SUR LES PLACEMENTS : ÉTÉ 2023

Les craintes relatives à l'inflation, aux risques de récession et aux tensions géopolitiques ayant reculé au cours de la première moitié de 2023, les marchés boursiers ont fortement rebondi. Au 30 juin 2023, l'indice composé S&P/TSX affichait un rendement global de 5,70 %; le S&P 500 et l'indice MSCI monde étaient pour leur part en hausse de 14,27 % et de 12,84 % respectivement en dollars canadiens.

Les portefeuilles gérés par Commodari Antinori Group ont dans le même temps enregistré de bons rendements, à la faveur du redressement de nombreux titres injustement sanctionnés en 2022.

Vous trouverez ci-dessous une liste des placements ayant le plus contribué et le plus nui aux rendements au cours de la période. Ce qu'il faudra voir, c'est si les titres de la colonne de droite se retrouveront parmi nos placements les plus performants l'an prochain. Voilà qui serait intéressant!

Source: BMO Retail Information Systems	Var. du cours ¹	Source: BMO Retail Information Systems	Var. du cours ¹
Titres les plus performants		Titres les moins performants	
Meta Platforms, action ord. cat. A	133,3 %	Charles Schwab, nouveau	-33,0 %
Wayfair, cat. A	91,8 %	Nutrien, action ord.	-21,3 %
Rolls Royce Holdings Plc, ADR parr.	68,5 %	Elevance Health	-15,3 %
Groupe SNC Lavalin	46,9 %	Saputo	-11,7 %
Oracle Corp.	43,0 %	UnitedHealth Group	-11,3 %
Carmax	33,6 %	Universal Music Group	-10,7 %
Alphabet, cat. C	33,0 %	Johnson & Johnson	-8,9 %
Taiwan Semiconductor Mfg Co ADR parr.	29,8 %	Alibaba Group Holding ADR	-8,6 %
Air Cda, actions à dts de vote et dts de vote var.	28,2 %	Paypal Holdings, action ord.	-7,5 %
Micron Technology	21,8 %	Enbridge	-7,5 %

¹Variations de cours au 30 juin 2023 depuis le début de l'année. Calculs en dollars canadiens

Au cours de la première moitié de l'année, nous avons réduit la pondération de Meta, d'Elevance Health, de UnitedHealth Group et du iShares S&P/TSX Capped Energy Index Fund, et augmenté celle de CarMax, d'Intercontinental Exchange, de Nutrien et de Wayfair.

À la suite de l'effondrement de diverses petites banques régionales américaines, nous avons pris position dans Capital One Financial et nous nous sommes sensiblement renforcés dans Charles Schwab. Notre dernière vidéo (*Schwab: A Closer Look*) porte d'ailleurs sur les mérites de ce dernier placement.

Il est bien sûr impossible de savoir comment les craintes et inquiétudes actuelles évolueront au cours des prochaines années. Nous avons appris il y a bien longtemps à ne pas laisser ce genre de choses nous distraire et à plutôt nous concentrer sur ce qui influence directement les flux de trésorerie à long terme des entreprises figurant dans nos portefeuilles. Nous vous en présentons certains.

Meta Platforms, société mère de Facebook et titre le plus performant de nos portefeuilles au cours de la période, continue d'enregistrer une hausse de ses revenus de publicité. Ces derniers n'ont certes connu qu'une modeste augmentation en 2022 par rapport à 2021, mais ils sont de 60 % plus élevés qu'en 2019 (avant la COVID-19), ce qui est impressionnant. Cette croissance s'est toutefois accompagnée d'une diminution des marges, la société ayant probablement embauché beaucoup plus d'employés qu'elle n'en avait besoin pour accompagner cette croissance. La direction a depuis réalisé son erreur et a récemment annoncé plusieurs vagues de licenciements et d'autres mesures de réduction des coûts.

Elevance et UnitedHealth Group, deux entreprises de gestion des soins, continuent d'afficher de solides résultats d'exploitation, bien que leurs coûts aient augmenté, les clients ayant maintenant accès aux traitements qui avaient dû être reportés en raison de la COVID. Les deux entreprises ont connu un excellent début d'année : le chiffre d'affaires d'Elevance a augmenté de 10,5 % et celui de UnitedHealth a dépassé la barre des 90 milliards de dollars sur un trimestre pour la première fois de son histoire.

Capital One Financial, principal placement et dernier titre ajouté aux portefeuilles de nos clients, est la dixième banque la plus importante des États-Unis, la deuxième plus grande société de crédit automobile et le quatrième plus important émetteur de cartes de crédit.

Parce qu'elle a recours aux technologies mobiles et en ligne à la fois pour attirer de nouveaux clients et administrer les comptes, elle profite de son statut de

grande banque nationale sans avoir à assumer les coûts substantiels attachés à l'exploitation d'un vaste réseau de succursales. Finalement, sous ses dehors de banque, l'entreprise est essentiellement une société de données, ce qui lui permet depuis 2012 d'afficher un des meilleurs ratios d'exploitation du secteur.

Tout cela est en soi déjà impressionnant, mais, de plus, Capital One est toujours dirigée par son extraordinaire fondateur, Rich Fairbank, major de sa promotion à la Stanford Business School, qui ne se verse aucun salaire depuis 1997. On aime!

Il ne fait aucun doute que les coûts de crédit vont augmenter, mais Capital One est particulièrement bien placée pour faire face à ce risque et, selon nos calculs, l'action est sous-évaluée. C'est si M. Fairbank décidait de prendre sa retraite qu'il pourrait y avoir un véritable problème.

L'avenir est par définition incertain, mais la discipline de notre processus de placement et la solidité, les rendements et la position concurrentielle des entreprises dans lesquelles nous investissons nous permettent, comme toujours, d'y faire face avec confiance, calme et sang-froid.

Comme toujours, nous vous remercions de votre confiance.


Mario Antinori
Gestionnaire de Portefeuille
Tel.: 514.286.7311
mario.antinori@nbpcd.com


Alessandro Commodari
Gestionnaire de Portefeuille
Tel.: 514.286.7254
alessandro.commodari@nbpcd.com

Le 10 juillet 2023

BMO  **Gestion de patrimoine**
BMO Nesbitt Burns

 **Communiquez
avec nous**

GRUPE COMMODARI ANTINORI
1501 Avenue McGill College, Bureau 3200
Montreal, Quebec H3A 3M8
www.commodariantinorigroup.com

BMO Gestion de patrimoine est le nom de marque du groupe d'exploitation qui comprend la Banque de Montréal et certaines de ses filiales, y compris BMO Nesbitt Burns Inc., qui offrent des produits et des services de gestion de patrimoine. MD « BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence. MD « Nesbitt Burns » est une marque de commerce déposée de BMO Nesbitt Burns Inc. Les opinions, estimations et projections contenues dans ce document ont été établies par l'auteur à la date indiquée. Elles sont sujettes à changement sans préavis et ne reflètent pas forcément celles de BMO Nesbitt Burns Inc. (« BMO NBI »). Tous les efforts ont été faits pour assurer que le contenu est tiré de sources considérées comme fiables et que les données et les opinions sont complètes et précises. BMO NBI ou ses sociétés affiliées peuvent cependant disposer d'informations n'y figurant pas. Toutefois, ni l'auteur ni BMO NBI ne peuvent donner aucune garantie, expresse ou implicite, à cet égard et ne peuvent être tenus responsables des erreurs ou omissions éventuelles, ni des pertes découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu. Ce document n'est pas une offre de vente ou une sollicitation d'achat de titres quels qu'ils soient, et ne devrait pas être considéré comme tel. BMO NBI, ses sociétés affiliées et/ou leurs administrateurs, dirigeants ou employés respectifs peuvent à l'occasion acheter, détenir ou vendre les titres mentionnés ici en qualité d'agent ou pour leur propre compte. BMO NBI peut, pour son propre compte, acheter de ses clients ou leur vendre des titres d'émetteurs mentionnés ici. BMO NBI, ses sociétés affiliées, leurs administrateurs, dirigeants ou employés respectifs peuvent avoir une position acheteur ou vendeur à l'égard de ces titres, des titres connexes ou des options, contrats à terme ou autres instruments dérivés. BMO NBI ou ses sociétés affiliées peuvent par ailleurs assurer des services de conseils financiers ou de prise ferme pour des sociétés émettrices mentionnées ici et peuvent recevoir une rémunération à cet effet. Une relation de crédit importante peut exister entre la Banque de Montréal ou ses sociétés affiliées et certains des émetteurs. BMO NBI est une filiale en propriété exclusive de la Banque de Montréal. Tout résident des États-Unis souhaitant effectuer des opérations sur des titres dont il est question ici doit le faire par l'intermédiaire de BMO Nesbitt Burns Corp. Si vous êtes déjà client de BMO Nesbitt Burns, veuillez vous adresser à votre conseiller en placement pour obtenir de plus amples renseignements.

BMO Nesbitt Burns Inc. est membre de Fonds canadien de protection des épargnants. Membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs du Canada.