

Aller au fond des choses – l'essentiel

Aperçu de l'évolution des marges des sociétés de l'indice S&P 500



Tarik Aeta , CFA
Vice-président,
Gestion fondamentale des actions,
Gestion de Placements TD Inc.

Lorsqu'on investit dans des actions cotées, le niveau et la trajectoire future des marges bénéficiaires (ou « marges ») sont des facteurs clés pour évaluer une action. Pour les sociétés individuelles, l'évolution des marges a d'importantes répercussions sur les perspectives de croissance des bénéficiaires et peut entraîner d'importantes variations dans les évaluations, selon qu'on s'attend à ce qu'elles s'améliorent ou à ce qu'elles se détériorent. Les investisseurs surveillent également les marges de l'ensemble du marché boursier, en regroupant les perspectives d'un éventail de sociétés, afin de les aider à prendre des décisions en matière de répartition de l'actif. **Comment les marges sont-elles définies et mesurées?**

En bref

- Les marges des sociétés de l'indice S&P 500 ont beaucoup augmenté au cours des 30 dernières années, grâce aux gains d'exploitation et à une diminution des intérêts et des impôts.
- Au cours des 10 prochaines années, on s'attend à ce qu'elles soient stables ou légèrement plus élevées. Le pouvoir de négociation accru des employés et la hausse des frais d'intérêt à mesure que la dette à long terme est refinancée auront un effet défavorable, tandis que la croissance continue du secteur des technologies de l'information et les gains de productivité découlant de l'intelligence artificielle et de la robotique auront un effet favorable.
- Du point de vue des placements, les secteurs qui ont un solide pouvoir de fixation des prix sont les mieux positionnés, puisqu'ils peuvent améliorer leurs marges, peu importe le contexte macroéconomique.

Notions élémentaires de comptabilité

Pour jeter les bases de cet article, on peut commencer par examiner certaines notions élémentaires de comptabilité et s'intéresser aux trois principales marges de l'état des résultats : **marge brute**, **marge bénéficiaire avant intérêts et impôts (BAII)** (aussi appelée **marge d'exploitation**) et **marge bénéficiaire nette**.

- **La marge brute** mesure ce qui reste après avoir couvert **uniquement les coûts directs** liés à la prestation du bien ou du service.
- **La marge du BAII** mesure ce qui reste après avoir couvert **les coûts directs et indirects** liés à la prestation du bien ou du service.
- **La marge bénéficiaire nette** mesure ce qui reste après avoir couvert **tous les coûts**, y compris les intérêts et les impôts.

Il est important d'examiner la ligne de chaque marge dans l'état des résultats, car chacune permet de comprendre ce qui influe sur la rentabilité de la société. Par exemple, la marge brute peut nous donner une idée de l'effet d'un changement dans le coût des intrants, comme les produits de base ou la main-d'œuvre, sur la marge. La marge du BAII peut nous aider à juger de l'efficacité de la société à gérer ses frais généraux et ses dépenses de marketing. Et enfin, la marge bénéficiaire nette nous renseigne sur l'impact d'un changement dans les taux d'imposition et les taux d'intérêt.

Pourquoi les marges sont-elles importantes?

Trois facteurs déterminent le rendement total pour les actionnaires d'un investisseur dans une action, qui peut être représenté par la formule simplifiée suivante, sur une longue période :

**Rendement total pour les actionnaires =
croissance des bénéfices + changements dans les évaluations (c.-à-d., les ratios C/B) +
dividendes versés**

Si on pousse l'analyse un peu plus loin, on peut diviser la croissance des bénéfices en deux composantes, soit la croissance des ventes et les changements dans les marges bénéficiaires nettes :

**Rendement total pour les actionnaires =
(croissance des ventes + augmentation/contraction des marges) + changements dans les
évaluations (c.-à-d., les ratios C/B) + dividendes versés**

À très long terme, par exemple sur 10 ans ou plus, les données historiques montrent clairement que la croissance des ventes contribue davantage à stimuler la croissance des bénéfices que les marges. Toutefois, à court et à moyen terme, c'est-à-dire sur un à cinq ans, les variations dans les marges peuvent avoir des répercussions passablement importantes sur les bénéfices et méritent qu'on s'y intéresse de plus près.

En gardant cela en tête, examinons de plus près les marges des sociétés, comment elles ont évolué et à quoi elles pourraient ressembler dorénavant.

Rentabilité



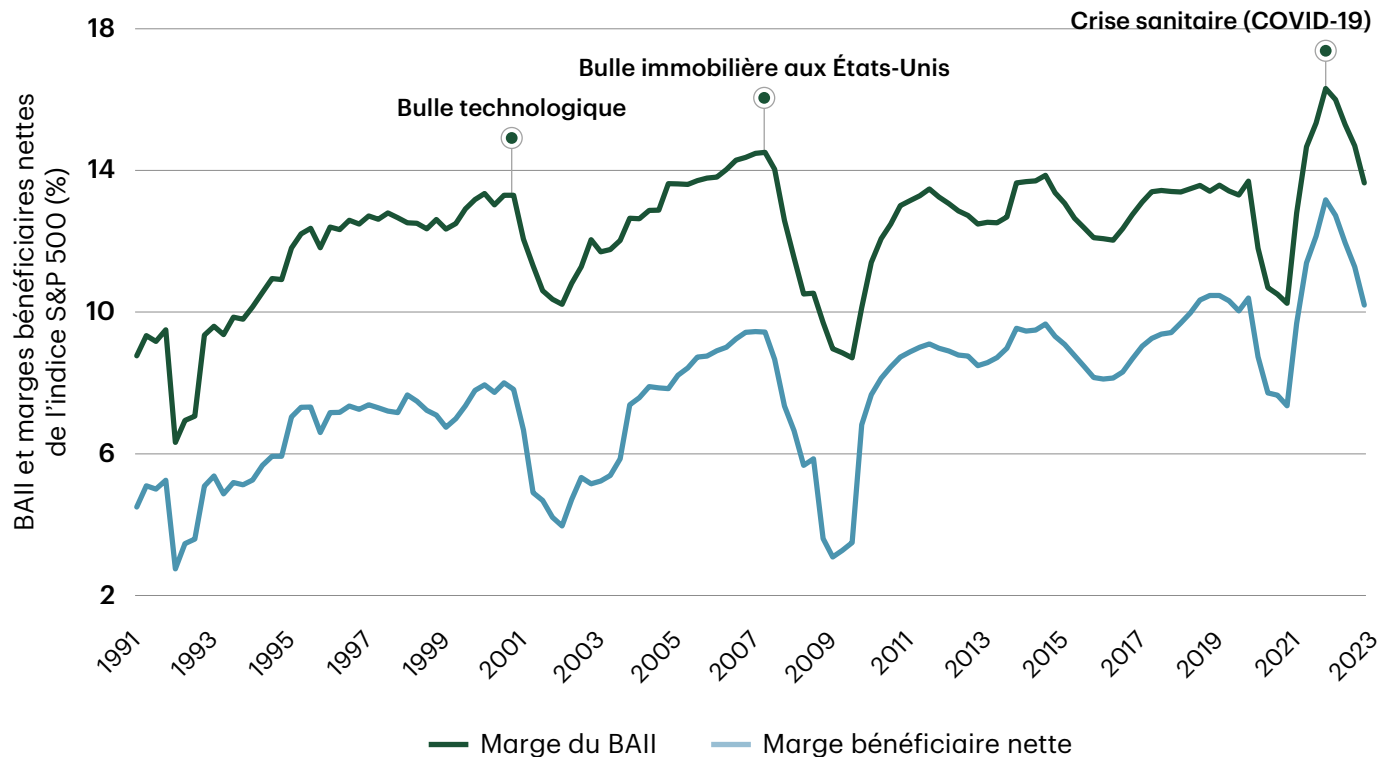
Où se situent les marges actuellement et comment ont-elles évolué?

Au cours des 30 dernières années, les marges de l'indice S&P 500 ont augmenté, grâce à des gains d'exploitation (les entreprises sont devenues plus efficaces pour transformer des ventes en bénéfices) et à des gains hors exploitation (attribuables à la baisse des impôts et des frais d'intérêt). Bien que

les marges aient augmenté à long terme, elles sont généralement procycliques et fluctuent en fonction du cycle économique. Elles sont tributaires du levier d'exploitation et du levier financier, ainsi que de la hausse et de la baisse des ventes.

Au cours des 30 dernières années, les marges des sociétés de l'indice S&P 500 ont augmenté

Bien qu'elles soient cycliques à court terme, les marges ont augmenté à long terme



Source : Bloomberg Finance L.P. et Gestion de Placements TD Inc.

Quelles ont été les principales causes de cette expansion?






Cinq facteurs clés ont contribué à faire augmenter les marges au cours des 30 dernières années : la part grandissante des bénéfices de l'indice S&P 500 générés par le secteur des technologies de l'information, la plus forte concentration des sociétés dans plusieurs secteurs, la mondialisation qui a entraîné une baisse du pouvoir de négociation des travailleurs, la baisse des taux d'imposition effectifs et la diminution des taux d'intérêt.

Sur le plan de l'exploitation (BAII), le secteur des technologies de l'information est celui qui a le plus contribué à l'expansion des marges et qui a eu l'effet le plus favorable sur les marges des sociétés de l'indice S&P 500 au cours des 30 dernières années. Les marges dans ce secteur ont fortement

augmenté depuis le lancement de l'iPhone d'Apple en 2007, conjugué à la croissance des médias sociaux qui en a résulté et à l'augmentation de la demande de semi-conducteurs qui sont nécessaires pour alimenter tous ces téléphones intelligents. Par conséquent, les marges du BAII du secteur des technologies de l'information ont augmenté pour s'établir à environ 24 %, contre environ 12 % pour les sociétés non technologiques de l'indice S&P 500¹. Non seulement les marges du secteur des technologies de l'information sont plus élevées que celles de l'indice S&P 500, mais les ventes dans ce secteur ont aussi augmenté plus rapidement, si bien que les bénéfices à marge élevée des sociétés technologiques ont compté pour une part de plus en plus grande de l'indice S&P 500 au fil du temps.

Qu'est-ce qui a fait grimper les marges des sociétés?

L'indice S&P 500 a profité de nombreux facteurs favorables au cours des 30 dernières années

Facteurs favorables	Explication
 Impact du secteur des technologies de l'information	<ul style="list-style-type: none">Depuis 2010, ce facteur est l'élément qui a le plus contribué aux marges des sociétés de l'indice S&P 500.Le lancement de l'iPhone, la publicité en ligne, les médias sociaux et les semi-conducteurs qui ont permis d'alimenter cette croissance ont été d'importants moteurs.
 Plus grande concentration des sociétés	<ul style="list-style-type: none">Nous avons observé une plus grande concentration des sociétés depuis les années 1950.Les économies d'échelle, les barrières technologiques et les lois antitrust laxistes ont contribué à cette plus grande concentration.
 Mondialisation/ faible pouvoir de négociation des travailleurs	<ul style="list-style-type: none">L'entrée de la Chine dans l'OMC en 2001 a exercé des pressions importantes sur les emplois manufacturiers aux États-Unis et dans les marchés développés, ce qui a fait baisser les salaires réels.Main-d'œuvre excédentaire après la crise financière mondiale, croissance limitée des salaires pendant la majeure partie de la dernière décennie.
 Taux d'imposition effectifs plus bas	<ul style="list-style-type: none">La croissance des revenus internationaux des sociétés de l'indice S&P 500 a permis un arbitrage fiscal créatif.Les taux d'imposition ont encore diminué après l'adoption de la Tax Cuts and Jobs Act (2018).
 Faibles taux d'intérêt	<ul style="list-style-type: none">La baisse des taux d'intérêt depuis les années 1980 a aidé les sociétés américaines.Bien que les taux d'intérêt aient augmenté récemment, la réévaluation de la dette à long terme prendra de nombreuses années.

Source : Gestion de Placements TD Inc.

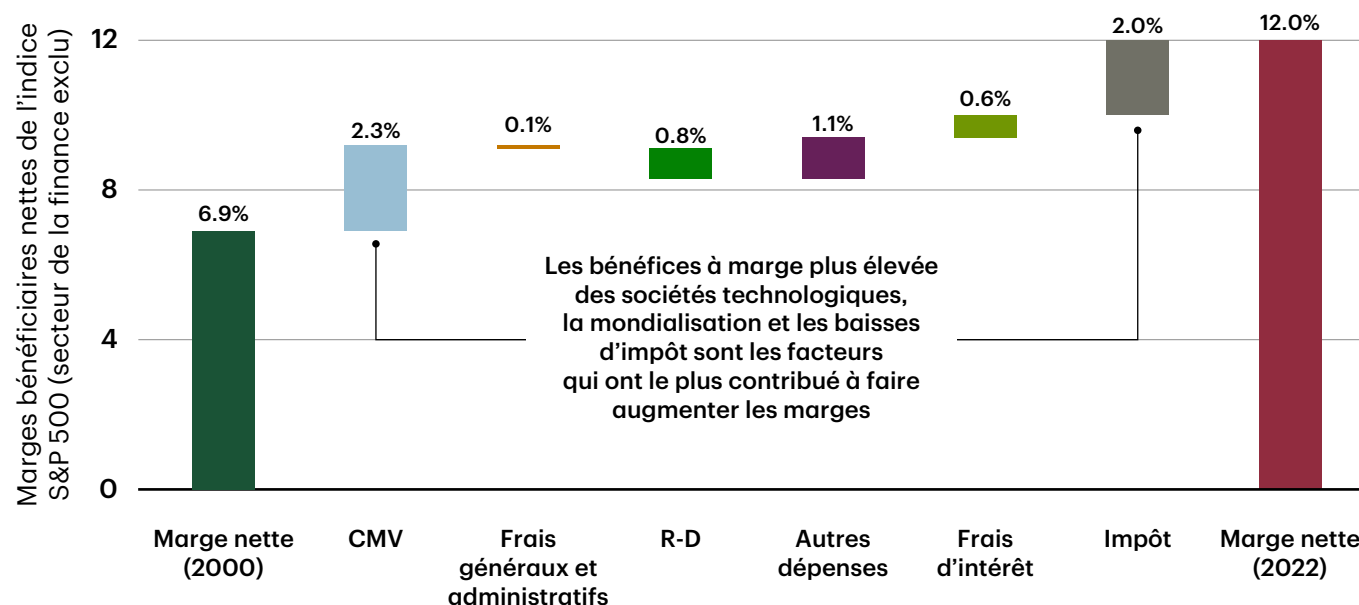
¹ Bloomberg Finance L.P., août 2023.

En ce qui concerne le bénéfice net, deux autres facteurs se sont ajoutés aux gains d'exploitation enregistrés par le secteur des technologies de l'information. Le premier a été la baisse du taux d'imposition des sociétés aux États-Unis, qui est passé de 53 % en 1969 à 21 % après les réductions

d'impôt de Trump en 2018. Et le deuxième a été la baisse des frais d'intérêt, qui a aussi contribué à rehausser les marges des sociétés au cours des dernières décennies, les frais d'intérêt passant d'un sommet de 50 % des bénéfices avant impôt durant les années 1980 à seulement 16 % à la fin de 2022².

Dans quelle mesure chaque facteur a-t-il contribué à l'augmentation des marges?

Décomposition de l'augmentation des marges entre 2000 et 2022



Source : Bank of America et Gestion de Placements TD Inc.

Dans l'ensemble, grâce à ces gains d'exploitation et à ceux hors exploitation, les marges bénéficiaires nettes de l'indice S&P 500 sont passées de 7 % au tournant du siècle à 12 % en 2022³.

²U.S. Bureau of Economic Analysis, octobre 2022.

³Bank of America, mai 2023.






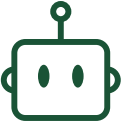


Les marges des sociétés continueront-elles d'augmenter dans les prochaines années?

Maintenant que nous comprenons ce qui nous a amenés jusqu'ici, la question la plus importante est de savoir ce que l'avenir nous réserve et si l'indice S&P 500 peut continuer d'améliorer ses marges dans les prochaines années.

Avant d'aborder certains des facteurs qui favorisent un raffermissement des marges, examinons quelques-uns des obstacles qui pèseront sur les marges des sociétés dans les années à venir. Ces obstacles incluent le pouvoir de négociation accru de la main-d'œuvre, des taux d'intérêt normalisés plus élevés, le risque d'augmentation de l'impôt des sociétés et les facteurs défavorables liés à la démondialisation et à la décarbonisation.

Il y a plusieurs petits obstacles, qui sont neutralisés par des gains de productivité potentiels importants

Facteurs défavorables/favorables	Explication
 Pouvoir de négociation accru des travailleurs	<ul style="list-style-type: none">Le vieillissement de la population mondiale aux États-Unis, en Europe et en Asie exercera des pressions sur l'offre de main-d'œuvre et fera augmenter les salaires réels à l'échelle mondiale par rapport à la période qui a suivi la crise financière mondiale.Les sociétés qui ont un solide pouvoir de fixation des prix seront mieux en mesure de transférer les coûts.
 Taux d'intérêt normalisés plus élevés	<ul style="list-style-type: none">Bien que les taux d'intérêt se rapprochent d'un sommet cyclique, les taux d'intérêt normalisés devraient augmenter après l'abandon de la politique de taux zéro qui a suivi la crise financière mondiale.Il faudra un certain temps avant que la dette à long terme des sociétés soit réévaluée à ces taux plus élevés.
 Démondialisation/décarbonisation	<ul style="list-style-type: none">Les efforts d'amélioration de la résilience des chaînes d'approvisionnement se traduiront par une baisse de l'efficacité et donc une hausse des prix (pour les consommateurs) et une diminution des marges (pour les sociétés).La baisse du coût de l'énergie éolienne, de l'énergie solaire et des véhicules électriques limitera l'impact de la décarbonisation.
 Taux d'imposition stables ou plus élevés	<ul style="list-style-type: none">Les frais d'intérêt devraient passer de 8 % à 24 % des dépenses fédérales d'ici 2052.Les dépenses consacrées aux soins de santé et à la sécurité sociale augmenteront avec le vieillissement de la population.
 Effet bénéfique plus modeste de la technologie	<ul style="list-style-type: none">La technologie continuera d'avoir un impact positif sur la croissance et les marges (mais dans une moindre mesure).Les marchés verticaux de croissance importants, y compris la publicité en ligne et les téléphones intelligents, arrivent à maturité.
 Croissance de l'IA et de la robotique	<ul style="list-style-type: none">L'IA a le potentiel de réduire les coûts (en augmentant l'efficacité par employé) et d'accroître les revenus (p. ex., en ciblant mieux les consommateurs pour les activités de vente et de marketing).Dans les secteurs moins concurrentiels, les sociétés peuvent continuer de profiter des effets positifs de l'IA sur leur marge.

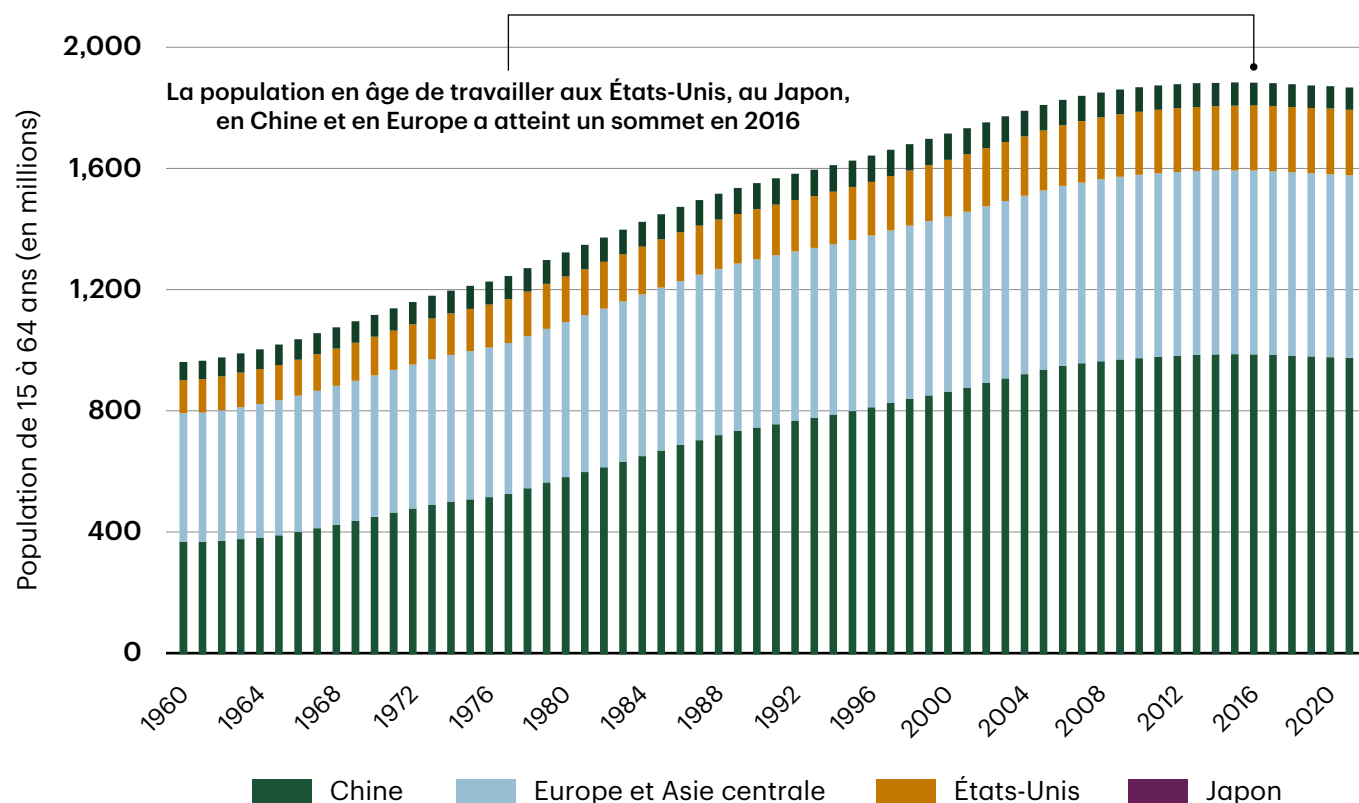
Source : Gestion de Placements TD Inc.

Parmi ces facteurs défavorables, l'un des plus importants est le pouvoir de négociation accru des travailleurs, attribuable au déclin de la population en âge de travailler dans de nombreux pays. D'ailleurs, dans l'ensemble des grandes économies industrialisées du monde, dont les États-Unis, la Chine, l'Europe et le Japon, la population en âge de travailler a atteint un sommet en 2016 et elle diminue lentement depuis. Cette dynamique entraînera probablement une plus forte croissance des salaires au cours des prochaines années par rapport à ce que nous avons observé après la crise financière

mondiale, un phénomène qui est apparu clairement dans les négociations syndicales au cours de la dernière année et qui aura pour effet de stabiliser ou d'augmenter la part des revenus affectée à la main-d'œuvre, après les baisses observées depuis le début des années 1970. Comme les salaires représentent la plus grosse part du coût des intrants au sein de l'économie, soit 44 % du PIB, et qu'ils comptent pour environ 35 % du chiffre d'affaires des sociétés de l'indice S&P 500, la hausse des salaires peut exercer des pressions à court terme sur les marges des sociétés.

La croissance de la population mondiale en âge de travailler ralentit rapidement (et diminue dans les grandes économies)

Dans les grandes économies, comme les États-Unis, la Chine, l'UE et le Japon, la population en âge de travailler diminue depuis 2016



Source : OCDE et Gestion de Placements TD Inc. 31 décembre 2021.

mondiale

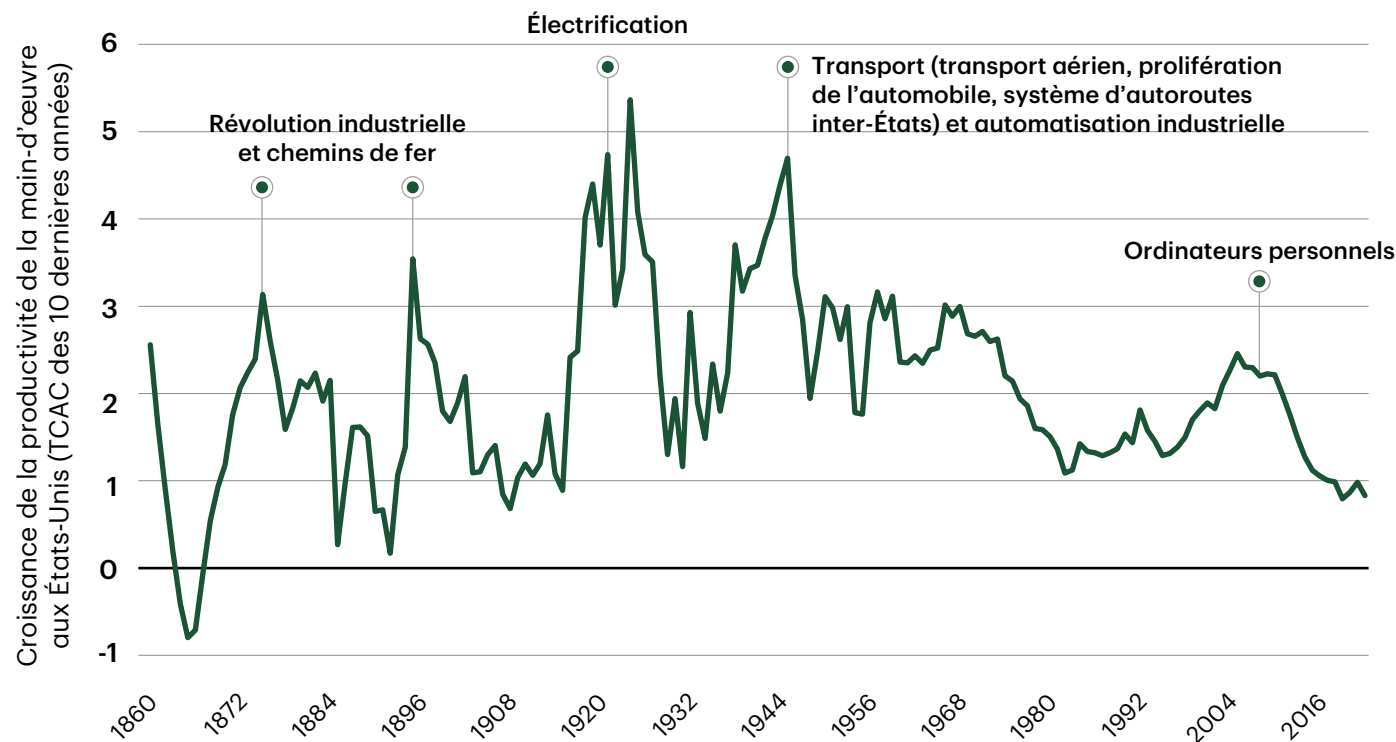
Un autre facteur qui pèsera sur les marges sera la hausse des frais d'intérêt à mesure que la dette des sociétés arrivera à échéance et sera refinancée à des taux d'intérêt plus élevés. Le taux de coupon moyen des obligations de qualité investissement des sociétés du S&P 500 est actuellement de 3,8 %. Cela dit, le taux de rendement à l'échéance actuel de ces obligations était de 5,6 % à la fin d'août⁴. Les frais d'intérêt des obligations de sociétés américaines devraient augmenter de 47 % à mesure que la dette est refinancée. Cela équivaut à une baisse de 6,3 % du bénéfice par action (BPA) au fil du temps. Toutefois, ce processus sera lent, puisque la dette des obligations de sociétés américaines a été refinancée au cours des dernières années et que la durée moyenne actuelle de ces obligations est de 11 ans.

Enfin, un autre risque pour les marges, qui est plus difficile à quantifier ou à prévoir, est la hausse de l'impôt des sociétés. Alors que nous traversons une période de stabilité économique, le gouvernement américain affiche l'un de ses plus importants déficits en temps de paix jamais enregistrés, soit environ 8 % du PIB au dernier trimestre. Environ 70 % des dépenses du gouvernement américain sont consacrées à des programmes sociaux automatiques, comme Medicare, Medicaid et la sécurité sociale⁵, qui peuvent difficilement être réduits pour des raisons politiques. Les pressions pour trouver de nouvelles sources de revenus, comme une augmentation du taux d'imposition des sociétés, risquent donc de s'accroître.

Quelques bonnes nouvelles

Tout n'est pas sombre cependant. Il y a des facteurs qui favorisent une expansion future des marges, notamment la croissance soutenue du secteur des technologies de l'information, ainsi que l'essor de l'intelligence artificielle (IA) et de la robotique, qui peuvent stimuler des gains de productivité dans une variété de secteurs.

Dans le passé, les épisodes de forte croissance de la productivité ont été alimentés par les nouvelles technologies



Source : base de données sur la productivité à long terme, Bergeaud, Cette et Lecat. 31 décembre 2022.

⁴ S&P Dow Jones Indices, août 2023.

⁵ Congressional Budget Office, mai 2023.



La prolifération de l'IA et de la robotique représente une percée importante, car ensemble, elles promettent de revigorer la croissance de la productivité.

La croissance économique réelle à long terme par habitant, alimentée en grande partie par les gains de productivité, est essentielle pour améliorer le niveau de vie partout dans le monde. De plus, la croissance de la productivité peut contribuer à compenser en partie différents obstacles, comme le vieillissement de la population, l'endettement élevé des consommateurs et des gouvernements et d'autres sources de pression.

Bien qu'au cours des 10 dernières années, la productivité aux États-Unis ait augmenté à son rythme le plus lent depuis la révolution industrielle, cette tendance devrait s'inverser au cours des prochaines années, à mesure que l'adoption de l'IA et de la robotique se généralise. Au cours de l'histoire, les percées technologiques, y compris la révolution industrielle, les chemins de fer, l'électrification, l'automatisation

industrielle et les ordinateurs personnels, ont toutes été associées à des gains de productivité importants. Même si l'ampleur de l'impact de l'IA reste incertaine, la croissance de la productivité devrait être plus forte au cours de la prochaine décennie qu'elle ne l'a été au cours de la précédente.

Pour l'instant, l'IA est surtout un sujet de discussion qui n'a pas encore de véritable impact sur notre vie quotidienne, mais la technologie devrait se perfectionner dans les 10 prochaines années et avoir un impact grandissant dans une variété de secteurs. Deux facteurs rendront la chose possible : d'abord, la baisse des coûts et la plus grande disponibilité de la puissance informatique grâce au secteur des semi-conducteurs, et ensuite, l'augmentation des investissements dans les logiciels, notamment dans la couche application qui est nécessaire pour que les entreprises puissent commencer à utiliser l'IA dans des secteurs comme les soins de santé, la consommation, et plus encore.

Selon les résultats d'un sondage mené auprès des analystes sectoriels de l'équipe Gestion fondamentale des actions de Gestion de Placements TD Inc. (GPTD), l'équipe pense que l'IA sera bénéfique pour 75 % des sociétés de l'indice S&P 500. De plus, 59 % des membres de l'indice S&P 500 devraient observer des effets positifs sur leurs revenus et 60 % devraient

réaliser des économies de coûts grâce à la mise en œuvre de l'intelligence artificielle. Les secteurs qui devraient en profiter le plus sont l'industrie pharmaceutique et biotechnologique, l'automobile, les semi-conducteurs, les médias, les logiciels et les détaillants d'articles divers.

Sondage de GPTD auprès des analystes : globalement, l'IA devrait avoir un effet positif sur l'indice S&P 500

Principales questions posées, par secteur de l'indice S&P 500	S&P 500	
	% des secteurs	% de la capitalisation boursière
L'IA a-t-elle un effet positif sur les revenus?	38	59
L'IA contribue-t-elle à réduire les coûts?	49	60
L'IA représente-t-elle une menace pour les revenus du secteur?	26	20
L'IA représente-t-elle une menace pour les coûts du secteur?	14	34
L'IA a-t-elle un effet positif sur les marges du BAI dans l'ensemble?	48	69
L'IA a-t-elle un effet positif sur votre secteur dans l'ensemble?	56	75
Impact total de l'IA?	Positif pour les revenus et les coûts	

Secteurs les plus avantagés : pharmaceutique et biotechnologie, automobile, semi-conducteurs, médias, logiciels et détaillants d'articles divers

Secteurs les plus menacés : FPI d'immeubles de bureaux, services de TI, appareils médicaux

Source : Gestion de Placements TD Inc.

Outre l'IA, qui peut augmenter la productivité des employés de bureau, l'autre énorme potentiel réside dans l'augmentation de la productivité des cols bleus, grâce à la prolifération de la robotique. Au cours des 10 dernières années, nous avons constaté que les pays dont la population vieillit rapidement sont également ceux qui adoptent le plus rapidement les

robots industriels. Les investissements chinois dans les robots industriels se sont décuplés au cours de la dernière décennie, alors qu'ils ont progressé de 70 %⁶ dans le reste du monde. La combinaison de la robotique et de l'IA contribuera certainement à atténuer les répercussions du vieillissement de la population mondiale à long terme.

⁶International Federation of Robotics, août 2023.

Conséquences pour les placements : Quels sont les secteurs les plus susceptibles de prospérer?

Compte tenu des divers facteurs favorables et défavorables, quels secteurs de l'indice S&P 500 devraient prendre de l'expansion et améliorer leurs marges au cours des prochaines années?

Pour répondre à cette question, nous avons mené un sondage auprès des analystes sectoriels de l'équipe Gestion fondamentale des actions de GPTD. Le sondage demandait à chaque analyste d'attribuer une note à chacun des titres qu'il couvrait pour : la solidité du modèle d'affaires, les perspectives à moyen terme pour les marges et l'impact potentiel de l'IA.

Dans quels secteurs de l'indice S&P 500 les marges bénéficiaires nettes augmenteront-elles le plus au cours des cinq prochaines années?

Les marges devraient augmenter le plus dans les secteurs des technologies de l'information, des services de communication, de la consommation discrétionnaire et des soins de santé

	Technologies de l'information	Comme le secteur des technologies de l'information devrait afficher la plus forte croissance des ventes des sociétés de l'indice S&P 500, le secteur bénéficiera d'un levier d'exploitation positif et la hausse des taux d'intérêt ne représentera pas un fardeau important.
	Soins de santé	Les difficultés liées à la COVID-19 se stabilisent. De plus, la productivité des activités de R-D des entreprises biopharmaceutiques est le plus important indicateur de rendement du secteur à long terme; l'IA a le potentiel d'améliorer la productivité du secteur de la R-D.
	Consommation discrétionnaire	Amazon et Tesla continueront de soutenir le levier d'exploitation lié à la taille. De plus, à long terme, le secteur est bien placé pour tirer parti des économies de main-d'œuvre découlant de l'IA.
	Services de communication	Le secteur des services de communication, qui est dominé par Alphabet et Meta, devrait enregistrer une croissance des ventes légèrement supérieure à celle de l'indice S&P 500, en plus d'une réduction des coûts.
	Produits industriels	Les marges des produits industriels devraient augmenter légèrement en raison de la hausse de la demande de biens d'équipement pour les mégaprojets et de l'amélioration de la demande qui devrait soutenir le levier d'exploitation des sociétés de transport.
	Services publics	Les marges ne sont pas les mesures les plus pertinentes (comparativement aux taux de RCP réglementés). Les marges subiront des pressions en raison de la hausse des taux, qui sera neutralisée par la baisse des coûts des intrants et un RCP stable ou plus élevé.
	Services financiers	On note actuellement une forte compression des marges d'intérêt nettes dans le secteur des services financiers, et le secteur du crédit devrait exercer des pressions supplémentaires, mais le pire sera derrière nous dans trois ans.
	Biens de consommation de base	Le secteur des biens de consommation de base a profité d'un solide pouvoir de fixation des prix au cours des deux dernières années, les pressions inflationnistes ayant été surmontées. Ce sera difficile à répéter à l'avenir.
	Énergie	En raison du ralentissement de l'économie mondiale, la demande d'énergie ralentira, tandis que l'OPEP continue de réduire l'offre; tout cela devrait contenir les prix de l'énergie dans une fourchette à moyen terme.
	Matériaux	Le taux de croissance structurel de la Chine ralentit à mesure que la population vieillit, l'urbanisation est déjà très avancée et la demande de produits de base augmentera lentement, ce qui exercera des pressions sur les prix.
Immobilier	Les marges bénéficiaires nettes de l'immobilier subiront des pressions à mesure que les emprunts sont refinancés à des taux plus élevés, et les coûts d'exploitation augmentent plus rapidement que l'augmentation des loyers.	

Source : Gestion de Placements TD Inc.

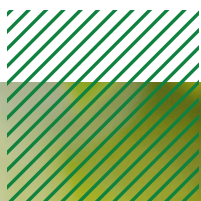
Dans l'ensemble, les secteurs des technologies de l'information, des soins de santé, de la consommation discrétionnaire et des services de communication sont ceux qui sont les plus susceptibles d'améliorer leurs marges au cours des prochaines années. Dans les quatre cas, cela s'explique par le levier d'exploitation positif découlant de la forte croissance des ventes à moyen terme et, dans une moindre mesure, par les avantages liés aux économies de coûts. Fait important, ces secteurs sont également bien placés pour tirer parti de l'IA plus tard au cours de la décennie.

En y regardant de plus près, on constate que le secteur des soins de santé est très intéressant. À court terme, les revenus de ce secteur devraient recommencer à augmenter en 2024, après les pertes de revenus importantes découlant de la pandémie de COVID-19 et de la baisse des ventes de vaccins et de tests. À moyen terme, ce secteur profitera de la croissance des nouveaux marchés verticaux, comme les médicaments contre l'obésité et le cancer, et à long terme, il pourrait bénéficier de l'accélération marquée de la découverte de médicaments grâce à l'IA, qui améliorera considérablement la productivité en matière de R-D et augmentera le rendement du capital investi.

Mot de la fin

Dans l'ensemble, au cours de la prochaine décennie, les marges devraient être stables ou légèrement plus élevées. Le pouvoir de négociation accru des employés et les frais d'intérêt plus élevés à mesure que la dette à long terme est refinancée auront un effet défavorable, alors que la croissance continue du secteur des technologies de l'information et les gains de productivité découlant de l'IA et de la robotique auront un effet favorable.

Compte tenu de la difficulté de prévoir l'évolution des taux d'intérêt et de l'impôt des sociétés ainsi que la vitesse d'adoption de l'IA, la meilleure stratégie pour les investisseurs est de s'en tenir à un panier de sociétés de grande qualité. Les sociétés de grande qualité, qui profitent d'un pouvoir de fixation des prix, de marges élevées et de solides flux de trésorerie disponibles et qui sont en mesure de réinvestir leurs flux de trésorerie dans des projets offrant des rendements intéressants, sont les plus attrayantes. Les sociétés qui possèdent ces atouts sont au bout du compte les mieux placées pour générer des rendements supérieurs, peu importe les facteurs macroéconomiques auxquels elles sont exposées. ■



Expansion

Suivez Gestion de Placements TD



Les renseignements aux présentes ont été fournis par Gestion de Placements TD Inc. à des fins d'information seulement. Ils proviennent de sources jugées fiables. Les graphiques et les tableaux sont utilisés uniquement à des fins d'illustration et ne reflètent pas les valeurs ou les rendements futurs des placements. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun.

Le présent document peut contenir des déclarations prospectives qui sont de nature prévisionnelle et qui peuvent comprendre des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « compter », « croire », « estimer » ainsi que les formes négatives de ces termes. Les déclarations prospectives sont fondées sur des prévisions et des projections à propos de facteurs généraux futurs concernant l'économie, la politique et les marchés, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers et financiers, et le contexte économique général; on suppose que les lois et règlements applicables en matière de fiscalité ou autres ne feront l'objet d'aucune modification et qu'aucune catastrophe ne surviendra. Les prévisions et les projections à l'égard d'événements futurs sont, de par leur nature, assujetties à des risques et à des incertitudes que nul ne peut prévoir. Les prévisions et les projections pourraient s'avérer inexactes dans l'avenir. Les déclarations prospectives ne garantissent pas les résultats futurs. Les événements réels peuvent différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. De nombreux facteurs importants, y compris ceux énumérés plus haut, peuvent contribuer à ces écarts. Vous ne devriez pas vous fier aux déclarations prospectives.

Bloomberg et Bloomberg.com sont des marques de commerce et des marques de service de Bloomberg Finance L.P., une société en commandite simple enregistrée au Delaware, ou de ses filiales. Tous droits réservés.

Gestion de Placements TD Inc. est une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion.

^{MD} Le logo TD et les autres marques de commerce TD sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.v