

# Fonds Desjardins

## Actions mondiales



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2021

**LAZARD**  
ASSET MANAGEMENT

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :  
**Lazard Asset Management**

DATE DE CRÉATION :  
**25 juillet 2018**

CATÉGORIE CIFSC\* :  
**Actions mondiales**

### Facteurs ayant contribué au rendement relatif

- Sélection des actions dans le secteur des technologies de l'information
  - Les actions de NXP Semiconductors ont pris de la valeur après que la société a annoncé des bénéfices supérieurs aux attentes pour le quatrième trimestre et des prévisions positives pour le premier trimestre grâce à la reprise dans le secteur automobile. Nous continuons de voir un potentiel de hausse, car nous croyons que NXP reste en bonne voie de produire une croissance rentable étant donné que ses produits gagnent en popularité au sein de marchés finaux clés.
- Sélection des actions dans le secteur des produits de consommation discrétionnaire
  - Les actions du constructeur de véhicules hors route BRP ont grimpé à la suite de son annonce de solides bénéfices pour le quatrième trimestre et des perspectives marquées par une demande forte et soutenue et par des niveaux de stocks particulièrement bas, ce qui donne lieu à une fixation de prix élevés. Nous croyons que BRP est en bonne posture pour continuer à gagner des parts de marché grâce à l'innovation et pour tirer profit d'un marché en pleine expansion et d'une demande saisonnière exceptionnellement élevée pour les véhicules de sports motorisés.

### Facteurs ayant nui au rendement relatif

- Sélection des actions dans le secteur des services financiers
  - Les actions de l'exploitant de bourses et fournisseur de données Intercontinental Exchange ont chuté alors que les investisseurs ont préféré placer leur capital dans des actions financières plus sensibles aux taux d'intérêt. Nous conservons le titre d'Intercontinental Exchange puisque nous croyons que son évaluation continuera à se bonifier grâce à sa forte productivité financière, à la volatilité accrue des marchés et à la solidité de ses activités d'accès aux données.

# Fonds Desjardins

## Actions mondiales



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2021

**LAZARD**  
ASSET MANAGEMENT

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :  
**Lazard Asset Management**

DATE DE CRÉATION :  
**25 juillet 2018**

CATÉGORIE CIFSC\* :  
**Actions mondiales**

### Facteurs ayant nui au rendement relatif (suite)

Nous prévoyons aussi une accélération de la numérisation du traitement des hypothèques, ce qui devrait aider l'entreprise, car sa récente acquisition d'Ellie Mae constitue la prochaine étape de sa croissance sur le grand marché du traitement des hypothèques.

- Sélection des titres dans le secteur des produits de consommation de base
  - La sélection des titres et la surpondération du secteur des produits de consommation de base ont également nui au rendement. Les actions de Unilever ont chuté quand la société a annoncé des marges plus minces que prévu en raison de coûts supérieurs relatifs au marketing et à la COVID-19. Nous nous attendons à ce que les marges s'accroissent en 2021 et à ce que l'élan créé par les revenus continus puisse porter le cours de l'action.

### Changements importants apportés durant la période

- Titres achetés
  - BRP, Inc., une société qui réinvestit constamment ses revenus, est l'un des deux grands joueurs en matière de conception, de développement et de construction de véhicules de sports motorisés. Ce duopole dans un créneau, en plus de la marque de l'entreprise, a mis de sérieux bâtons dans les roues de la concurrence, et la situation devrait rester ainsi pendant plusieurs années. BRP gagne des parts du marché grâce à l'innovation et à d'excellentes relations avec les concessionnaires sur un marché dont la croissance est de l'ordre des 5 % à 9 %. Dans le secteur, BRP domine les marchés des motomarines et des motoneiges et est aspirant au premier rang en matière de véhicules côte-à-côte et de véhicules tout-terrain (VTT). Les produits de toutes les gammes de BRP sont exceptionnellement populaires depuis le début de 2020, comme on cherche à faire des activités récréatives extérieures respectant la distanciation sociale étant donné la pandémie. Ces tendances se sont maintenues en 2021, même si les restrictions se sont assouplies et que la vaccination a commencé. La forte demande soutenue a fait chuter les stocks à des niveaux historiquement bas, en plus de créer un contexte favorable de fixation des prix.

# Fonds Desjardins

## Actions mondiales



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2021

**LAZARD**  
ASSET MANAGEMENT

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :  
**Lazard Asset Management**

DATE DE CRÉATION :  
**25 juillet 2018**

CATÉGORIE CIFSC\* :  
**Actions mondiales**

### Changements importants apportés durant la période (suite)

Récemment, BRP a annoncé des plans de développement de modèles électriques dans chacune de ses gammes au cours des cinq prochaines années. La société vise à lancer un premier produit électrique d'ici deux ans. Au dernier trimestre, environ 30 % des clients étaient nouveaux sur le marché des véhicules de sports motorisés. De plus, nous croyons que l'innovation de BRP en matière d'électrification fera s'élargir le marché et consolidera les avantages concurrentiels de la société.

- Brewer Carlsberg, une société axée sur l'amélioration, a tiré son épingle du jeu lors du difficile exercice 2020. En effet, elle a fait croître ses marges malgré une baisse de son chiffre d'affaires de près de 10 %. Pendant la pandémie, bien des entreprises de boissons s'inquiétaient des pertes de ventes dans les commerces, comme les restaurants par exemple. Néanmoins, Carlsberg et d'autres brasseurs ont des ventes plutôt faibles dans les commerces comparativement à d'autres marques de boisson. Le gestionnaire s'attend à voir une forte reprise quant à la croissance des profits en 2021 à mesure que le cours normal des choses reprendra au chapitre des voyages, des sports et des bars. Nous croyons aussi que les marges vont s'améliorer grâce aux efforts d'optimisation du rapport prix/gamme de produits en Europe de l'Ouest, où on observe un écart important entre la société et sa concurrence. Près que 80 % des revenus en Europe de l'Ouest proviennent des meilleures parts de marché et les efforts sont concentrés sur la montée en gamme; Carlsberg est un chef de file en tendances de bières artisanales et sans alcool. La société est bien implantée en Asie, où elle est en première et en deuxième positions sur des marchés brassicoles clés et où son solide portefeuille de brassins de premier ordre produit des marges deux fois plus importantes que dans d'autres régions. La position asiatique de Carlsberg a été établie comme le moteur de croissance de la société : de façon constante, la croissance du revenu est dans les deux chiffres et les profits sont de l'ordre des 40 %. De plus, nous croyons que le titre est substantiellement sous-évalué.

# Fonds Desjardins

## Actions mondiales



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2021

**LAZARD**  
ASSET MANAGEMENT

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :  
**Lazard Asset Management**

DATE DE CRÉATION :  
**25 juillet 2018**

CATÉGORIE CIFSC\* :  
**Actions mondiales**

### Changements importants apportés durant la période (suite)

La direction a une feuille de route affichant des rendements presque doublés au cours des cinq dernières années et nous avons confiance en sa capacité à réaliser une stratégie à long terme axée sur le volume, les profits et les flux de trésorerie disponibles.

- Banco Bradesco, une société qui réinvestit constamment ses revenus, est un chef de file bancaire et le plus grand assureur du Brésil. Dans ce pays, les perspectives de croissance pour les services bancaires, d'assurance et de gestion des actifs restent robustes étant donné la pénétration modérée du secteur des services financiers du pays. Les services bancaires brésiliens sont très réglementés, mais représentent un marché très rentable aux revenus supérieurs et aux marges nettes sur les intérêts stables. Le marché est très concentré, les cinq plus grandes banques récoltant 78 % des dépôts et 73 % du crédit. Le rendement des capitaux propres dépasse les 16 %, ce qui représente près du double de ce qu'on observe chez les banques européennes. Le volet assurance de Bradesco est aussi très attrayant vu ses grandes marges. La société est l'un des chefs de file au Brésil en assurance vie et en assurance autre que vie et elle est en bonne voie de bénéficier d'une importante croissance de la pénétration des primes. La croissance des prêts reste vigoureuse et nous nous attendons à un exercice 2021 relativement solide (comparativement au faible exercice 2020), les revenus devant augmenter de plus de 30 %.

#### → Titre vendu

- En raison de préoccupations en matière de valorisation, nous avons vendu le titre de Symrise, une société qui réinvestit constamment ses revenus, spécialisée en arômes et en fragrances dont les produits sont clés pour beaucoup d'aliments, de boissons et de parfums. Placement de longue date dans le portefeuille, le titre de Symrise a généré de bons résultats.

# Fonds Desjardins

## Actions mondiales



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2021

**LAZARD**  
ASSET MANAGEMENT

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :  
**Lazard Asset Management**

DATE DE CRÉATION :  
**25 juillet 2018**

CATÉGORIE CIFSC\* :  
**Actions mondiales**

### Changements importants apportés durant la période (suite)

Malheureusement, nous trouvons que son multiple actuel est trop élevé par rapport à sa productivité financière, d'où notre décision d'investir notre capital ailleurs.

\* CIFSC réfère à Canadian Investment Funds Standards Committee. Le CIFSC a pour mandat de normaliser la classification des fonds d'investissement au Canada. <http://www.cifsc.org/>.

Les informations incluses dans ce document sont présentées à des fins d'illustration et de discussion seulement. Elles ne devraient pas être considérées comme des conseils d'investissement ou des recommandations d'achat ou de vente de titres, ou des recommandations de stratégies de placement particulières. Ce document ne doit en aucun cas être considéré ou utilisé aux fins d'offre d'achat de parts dans un fonds ou de toute autre offre de titres, quelle que soit la juridiction. L'information se veut générale et destinée à illustrer et à présenter des exemples relatifs aux capacités de gestion du gestionnaire de portefeuille cité dans ce document. Toutes les perspectives, observations et opinions sont sujettes à des changements sans préavis. Les informations présentées sur le contexte de marché et la stratégie représentent un sommaire des observations du gestionnaire de portefeuille cité à l'égard des marchés dans leur ensemble et de sa stratégie à la date indiquée. Différentes perspectives peuvent être exprimées basées sur des styles de gestion, des objectifs, des opinions ou des philosophies différents. En aucun cas ce document ne peut être reproduit, en tout ou en partie, sans avoir obtenu la permission écrite du gestionnaire de portefeuille cité.

Les Fonds Desjardins ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement futur. Un placement dans un organisme de placement collectif peut donner lieu à des frais de courtage, à des commissions de suivi, à des frais de gestion et à d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les Fonds Desjardins sont offerts par des courtiers inscrits.

La marque Desjardins est une marque de commerce de la Fédération des caisses Desjardins utilisée sous licence.