

Fonds Desjardins

Croissance de dividendes



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2023

JARISLOWSKY FRASER

GESTION MONDIALE DE PLACEMENTS

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Jarisloswky Fraser

DATE DE CRÉATION :
15 janvier 2009

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions canadiennes de
dividendes et de revenu

Positionnement du portefeuille

Du côté des actions canadiennes, aucune nouvelle position n'a été initiée, toutefois nous avons profité d'une opportunité pour ajouter à notre nouvelle position dans **TC Énergie**. Le titre continue d'être perturbé par des enjeux de financement liés aux dépassements de coûts du projet Coastal GasLink. Nous avons bon espoir que l'entreprise saura résoudre ces défis. En attendant, nous sommes rémunérés pour être patients, considérant le rendement du dividende de presque 7 % et son évaluation historiquement modeste. Nous avons réduit notre participation dans **Saputo**. Le titre s'est bien comporté en 2022 et une grande partie de l'amélioration de son bénéficiaire est escomptée par son évaluation. Nous avons également réduit nos positions dans **Stantec** et **WSP** à la suite d'une bonne appréciation de leur titre en bourse et de leur taille relativement élevée au sein du portefeuille.

Du côté international, nous avons décidé de liquider notre position dans l'assureur français **AXA** qui a atteint le rendement attendu. Position que nous avons déjà réduite de manière importante au trimestre précédent.

Thèse d'investissement

Nous restons fidèles et cohérents à notre logique d'investissement. Après un premier semestre difficile en 2022, les actions de meilleure qualité se sont appréciées au point de retrouver des niveaux plus normaux sur de nombreux marchés. Des opportunités demeurent mais, vu la possibilité d'un contexte économique plus lent, une sélection attentive des titres est on ne peut plus importante.

En effet, les conditions d'accès au crédit se resserraient déjà avant que ne surviennent les problèmes liés aux banques régionales américaines. Les faillites bancaires récentes ajoutent à cette tendance, ce qui signifie que les risques de récession ont augmenté. À notre avis, la récession ne sera pas particulièrement sévère car nous prévoyons aussi un recul de l'inflation qui donnera l'occasion aux banques centrales de réduire les taux d'intérêt. Le risque ici tient au fait que si l'inflation devait persister, les banques centrales seraient soumises à des contraintes si elles voulaient baisser les taux d'intérêt ou aider à assurer la liquidité des banques. La série de hausse dans les taux d'intérêt agit déjà sur l'économie et un contexte plus prudent en matière de crédit font pencher la preuve vers un scénario de baisse de l'inflation. Cela constitue également un environnement plus positif pour les actifs financiers.

Fonds Desjardins

Croissance de dividendes



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2023

JARISLOWSKY FRASER

GESTION MONDIALE DE PLACEMENTS

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Jarisloswky Fraser

DATE DE CRÉATION :
15 janvier 2009

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions canadiennes de dividendes et de revenu

Titres qui ont fait les nouvelles

Tous les secteurs du portefeuille d'actions canadiennes ont contribué positivement au premier trimestre, si on exclut la modeste contribution négative résultant de notre sous-pondération dans les services publics (+6,7 %).

Les firmes d'ingénierie du portefeuille ont connu un trimestre impressionnant, **SNC** (+39 %), **Stantec** (+22 %) et **WSP** (+13 %) ayant toutes récolté des gains significatifs. Au cours du récent trimestre, SNC a fait état d'une solide croissance des revenus (11 %) et d'un carnet de commandes bien garni, ce qui augure favorablement pour sa croissance future alors qu'elle continue de décrocher des contrats. Malgré l'appréciation de l'action au premier trimestre, nous estimons que SNC se négocie à un escompte substantiel en comparaison de sa valeur intrinsèque. De même, les récents résultats trimestriels de Stantec et de WSP ont souligné leurs solides perspectives de croissance organique et résiliente qu'alimentera une demande latente découlant d'investissements dans une infrastructure vieillissante, du rapatriement de la production locale et du changement climatique. On s'attend à ce que les projets de loi américains sur la relance économique contribuent positivement à la croissance séculaire des entreprises de services d'ingénierie.

Les technologies de l'information (+25,9 %) ont apporté la deuxième meilleure contribution, vu l'excellente appréciation des cours d'**Open Text** (+31 %), de **CGI** (+12 %), de **Shopify** (+38 %) et de **Kinaxis** (+22 %). Notre sous-pondération en énergie (-2,3 %) nous a bien servis durant le trimestre. Open Text (+31 %) a fourni la deuxième meilleure contribution au rendement du premier trimestre. Son action a rebondi après avoir été malmenée par les investisseurs qui ont mal accepté son acquisition de Micro Focus. La direction, qui a eu l'occasion de divulguer plus d'information après la conclusion de la transaction (janvier 2023), a mis l'accent sur les synergies et améliorations opérationnelles substantielles qui suivront le rachat par Open Text (l'intégration des systèmes et le transfert des clients de Micro Focus dans l'infonuage Open Text, par exemple). Nous prévoyons une normalisation de l'évaluation à mesure que l'entreprise générera un flux de trésorerie tangible lui permettant, au cours des 18 prochains mois, de ramener sa dette au niveau d'avant la transaction.

Notre surrendement relatif a aussi été favorisé par notre absence de participation dans la Banque TD (-7 %), dont le titre a été à la baisse.

Fonds Desjardins

Croissance de dividendes



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2023

JARISLOWSKY FRASER

GESTION MONDIALE DE PLACEMENTS

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Jarisloswky Fraser

DATE DE CRÉATION :
15 janvier 2009

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions canadiennes de dividendes et de revenu

Titres qui ont fait les nouvelles (suite)

Les turbulences bancaires aux États-Unis et la nervosité que cela a suscitée relativement aux dépôts se sont répercutées sur les multiples de la TD et la valeur de sa participation dans Schwab. De plus, le dépassement de la date limite fixée pour la conclusion de l'acquisition de First Horizon soulève des inquiétudes concernant la capacité de la banque à conclure cette transaction.

Fait encourageant, aucun titre n'a nuí substantiellement au rendement du portefeuille au premier trimestre. Sur une base relative, notre absence de participation dans Constellation Software (+20 %) a été quelque peu défavorable et nos positions dans **Magna** (-4 %) et **Intact financière** (0 %) ont été légèrement contreproductives. Magna est bien positionnée à long terme mais l'industrie souffre toujours des contraintes de la chaîne d'approvisionnement des semiconducteurs, ce qui l'empêche d'exploiter son plein potentiel et de générer des marges normales. Le titre d'Intact a fait du surplace après s'être apprécié de 18 % en 2022. L'intégration de l'acquisition de RSA respecte le programme établi et le raffermissement du cycle de l'assurance dommages devrait encore servir de catalyseur.

Au niveau des actions américaines, nos positions dans **Amazon.com** (+23 %) et **Microsoft** (+20 %) – que nous avons augmentées au dernier trimestre quand elles étaient dans une mauvaise passe – se sont aussi montrées fortes.

Finalement, sur le plan international, notre position dans le conglomérat français des produits de luxe **LVMH** (+26 %) a aussi bien réagi durant le premier trimestre 2023.

* 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 fournies 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.

Desjardins^{MD}, les marques de commerce comprenant le mot Desjardins et leurs logos sont des marques de commerce de la Fédération des caisses Desjardins du Québec, employées sous licence.