

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :  
Impax Asset Management

DATE DE CRÉATION :  
14 juin 2016

CATÉGORIE CIFSC\* :  
Actions de PME mondiales

### Facteurs ayant contribué au rendement relatif

- **Lennox International** (efficacité énergétique des bâtiments, États-Unis) est un producteur de systèmes de chauffage, de ventilation et de climatisation (CVC). La société a connu une forte hausse de ses résultats au T2, ses ventes commerciales ayant compensé le rendement moindre en habitation. Les marges commerciales ont pratiquement doublé d'une année à l'autre en raison d'une hausse des prix et d'une croissance des volumes plus positive. Lennox continue de faire face à un certain déstockage des distributeurs dans le secteur résidentiel, et la direction a réduit son volume de production en conséquence. Si la direction a tendance à adopter une approche conservatrice, les prévisions pour l'année complète ont été revues et le T3 est généralement la période la plus favorable de la société.
- **Repligen** (circularité des ressources, États-Unis) est une société axée sur les sciences de la vie qui fournit des technologies de biotransformation novatrices utilisées pour améliorer l'efficacité et la flexibilité de la fabrication des médicaments biologiques. Les actions ont d'abord augmenté à la suite de l'amélioration du flux positif des nouvelles de leurs pairs, qui a suggéré un environnement de demande pour les sociétés de biotransformation vers la fin de 2023. Repligen a rapporté ultérieurement ses résultats du T2 avec un ajustement des estimations du BPA. Les prévisions des bénéfices pour l'ensemble de l'année ont été révisées à la baisse, bien que cette perspective ait été plus positive pour le T4 et au-delà.
- **Kingspan** (efficacité énergétique des bâtiments, Irlande) est un chef de file mondial en isolation et en produits connexes de haute performance. En juillet, la société a effectué une mise à jour non prévue des activités de négociation, dans laquelle elle a annoncé des bénéfices sur les opérations données au premier semestre de 2023. Les résultats, depuis leur publication, montrent que cette progression est attribuable à une amélioration des marges, malgré des volumes plus faibles. La solidité des flux de trésorerie disponibles a également réduit la dette, même après l'annonce de Kingspan de prendre une part majoritaire dans Steico, un producteur allemand de fibres de bois. La direction a adopté une approche opportuniste pour les fusions et les acquisitions, compte tenu des évaluations déprimées dans le secteur, et elle a indiqué que la solidité du bilan est importante étant donné le « fort pipeline de développement ».

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :  
Impax Asset Management

DATE DE CRÉATION :  
14 juin 2016

CATÉGORIE CIFSC\* :  
Actions de PME mondiales

### Facteurs ayant nui au rendement relatif

Même si les valorisations relatives ont diminué au début du trimestre, les petites sociétés ont tendance à être perçues comme plus sensibles à l'économie, tant en ce qui concerne leurs modèles économiques que leur niveau d'endettement. Par conséquent, les titres de sociétés à petite capitalisation ont largement nui au rendement du fonds, sans égard aux facteurs fondamentaux. La surperformance de la valeur par rapport à la croissance a aussi été un facteur défavorable.

Au sein des marchés environnementaux, les positions du fonds dans l'alimentation et l'agriculture durables, ainsi que dans les énergies alternatives, ont nui au rendement absolu. Le marché a particulièrement pénalisé les entreprises ayant des bénéfices modestes au jour et des prévisions plus timides que prévu. Dans le secteur des aliments durables, le déstockage demeure un défi, les distributeurs continuant de faire diminuer les stocks à coût élevé accumulés dans la foulée de la réouverture postpandémique. Bien que les perspectives à long terme de ces sociétés demeurent positives, les discussions de gestion ont indiqué un niveau de visibilité moindre que ce qui avait été anticipé, ce qui a poussé à une inflige positive.

Dans le secteur des énergies alternatives, une dynamique semblable pèse sur les titres de l'énergie solaire, où une combinaison de répercussions législatives sur l'offre et de mesures connexes crée de l'air dans les marges et la demande. Pour les promoteurs de projets d'énergie renouvelable et les producteurs énergétiques indépendants, les émissions continuent d'être liées à la hausse des coûts des projets, à la baisse des rendements futurs perçus et, à la marge, à l'augmentation du rendement de l'offre sur les obligations. Orsted, l'épée de Damoclès de l'industrie a aussi pollué l'humeur du secteur. Malgré tout, nous sommes d'avis que la réaction du marché donne trop d'escompte à court terme, ce qui n'attribue presque rien aux projets de pipeline ou de développement. En effet, les conversations avec les fonds détenus ont indiqué que les entreprises s'attendent à protéger, voir même à augmenter les marges à mesure que les taux augmentent.

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :  
Impax Asset Management

DATE DE CRÉATION :  
14 juin 2016

CATÉGORIE CIFSC\* :  
Actions de PME mondiales

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

- **SolarEdge Technologies** (outil de production d'énergie solaire, États-Unis) est un fabricant d'onduleurs et d'optimiseurs de puissance solaires. Malgré des revenus opérationnels solides au T2, les actions ont fortement reculé à la suite de prévisions décevantes. L'industrie de l'énergie solaire fait face à plusieurs vents contraires, notamment par l'épuisement des stocks, la surinformation des panneaux chinois et le ralentissement de la demande résidentielle. Ce dernier facteur est particulièrement important dans le secteur résidentiel des États-Unis, où les systèmes solaires sont financés en grande partie par des prêts (les taux de rendement plus élevés ont aggravé les taux de remboursement) et la réglementation du NEM (« *Net Energy Metering* ») 3.0 de la Californie a réduit le montant versé aux propriétaires pour nourrir l'énergie solaire dans le réseau. SolarEdge devait être plus résiliente que ses pairs étant donné que la majorité de ses revenus proviennent d'Europe, mais la direction et les investisseurs n'osaient pas faire preuve de transparence quant à la mesure dans laquelle l'offre excédentaire de la Chine encourageait l'approvisionnement. Cependant, comme les actions se négocient à des multiples historiquement déprimés, le risque régional lui donne toujours un chemin plus rapide pour se rétablir au même moment où une longue période d'investissement prend fin.
- **Xinyi Solar Holdings** (Outil de production d'énergie solaire, États-Unis) est un fabricant de verres solaires. Pour le premier semestre de 2023 l'entreprise affiche une amélioration des ventes de verres solaires, mais une détérioration des résultats. Un goulot d'étranglement de deux ans à l'égard de la capacité des polysilicons, jumelé à une hausse des coûts de l'énergie, a fait grimper les prix dans toute la chaîne d'approvisionnement, même si les concurrents en matière de verres solaires ont renforcé fortement leur capacité. Compte tenu des contraintes liées à l'offre, qui s'atténuent et que les autorités réglementaires perçoivent à nouveau la capacité, Xinyi est positionné de manière à tirer profit à la fois de la croissance des volumes et de la reprise de la marge. L'entreprise vend aussi plus de verres fins à marge plus élevée.

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :  
Impax Asset Management

DATE DE CRÉATION :  
14 juin 2016

CATÉGORIE CIFSC\* :  
Actions de PME mondiales

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

- **Generac Holdings** (stockage d'énergie et ASI, États-Unis) est un concepteur et un fabricant de génératrices fixes et portables pour les marchés résidentiel, commercial et industriel. Le titre a fortement diminué après avoir déclaré de faibles résultats au T2 et des indications plus souples. Malgré la vigueur de sa division Commerciale et Industrielle (C&I), la division résidentielle de Generac – et plus particulièrement son principal secteur d'affaires « Home Stand By », subit un ralentissement prolongé. Néanmoins, les marges s'améliorent avec des signes de normalisation des stocks.

### Changements importants apportés durant la période

#### Ajout :

- **Steris** (circularité et efficacité des ressources, États-Unis) est un fournisseur important d'équipements de stérilisation et de services connexes pour le secteur des soins de la santé. L'entreprise est exposée à plusieurs vents favorables, notamment le besoin grandissant de prévention des infections, le vieillissement de la population et l'impartition croissante des stérilisations d'appareils médicaux. Steris possède également des économiseurs d'eau de pointe dans l'industrie par ses produits de stérilisation à la vapeur. Des orientations prudentes offrent une possibilité d'introduction à son titre, qui est bien aligné avec l'économie circulaire et augmente l'exposition du fonds aux soins de santé défensifs.

#### Vente :

- Il n'y a eu aucune vente de titres du fonds au cours du trimestre.

\* 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<sup>MD</sup>, 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.