



GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
First Sentier Investors

DATE DE CRÉATION :
18 octobre 2013

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions d'infrastructures mondiales

Facteurs ayant contribué au rendement relatif

- Le titre le plus performant du portefeuille a été celui de l'exploitant d'aéroport du Mexique ASUR (+ 21 %), qui exploite seize aéroports en Colombie, à Porto Rico et au Mexique, y compris celui de l'aéroport international Cancun. Le cours de l'action de cette société a fortement augmenté après la découverte de conditions favorables pour sa période réglementaire 2024-2028, y compris une augmentation importante des tarifs maximums permis qu'il peut facturer aux compagnies aériennes. Cette décision a dissipé les préoccupations récentes quant à la réduction des profits du secteur par le gouvernement. La présence de GAP (+ 14 %), qui exploite douze aéroports dans la région du Pacifique au Mexique et deux aéroports en Jamaïque, a également été positivement affectée par cette nouvelle. La perception d'un risque politique réduit pour les entreprises de concession mexicaines, comme les péages routiers et les aéroports, explique la hausse de la PINFRA (+ 9 %), qui opère un portefeuille de 27 routes à péage concentrées principalement autour de Mexico.
- La société de gaz naturel UGI Corp (+ 14 %), établie en Pennsylvanie, a progressé à la suite du départ de son chef de la direction, ce qui a donné espoir à une nouvelle orientation stratégique de l'entreprise. La société est composée de quatre secteurs distincts : les services publics de gaz naturel réglementés en Pennsylvanie et en Virginie-Occidentale, le secteur énergétique intermédiaire dans la région des Appalaches, la distribution de propane aux États-Unis (AmériGas, propane) et la distribution de propane en Europe (UGI International). Sous un nouveau leadership, nous croyons qu'il y a un potentiel de vente de ses activités de distribution de propane. Cela permettrait à l'entreprise de se concentrer sur ses principaux secteurs d'activité, soit les services publics et le secteur intermédiaire de l'énergie.
- Union Pacific, un transporteur ferroviaire de marchandises de la côte ouest des États-Unis (+ 10 %), a poursuivi sa récente performance solide. La compagnie a observé une amélioration du volume de routage, une augmentation de la vitesse des trains et une réduction de l'effectif depuis la nomination de Jim Vena, le nouveau chef de la direction, à la fin de juillet 2023. Les titres des sociétés comparables de la côte est américaine Norfolk Southern (+ 8 %) et CSX Corp (+ 7 %) ont également progressé, en raison des espoirs d'un environnement opérationnel plus favorable en 2024.



GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
First Sentier Investors

DATE DE CRÉATION :
18 octobre 2013

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions d'infrastructures mondiales

Facteurs ayant contribué au rendement relatif (suite)

- Transurban (+ 8 %), dont les réseaux d'autoroutes à péage jouissent d'une position dominante sur les marchés de Sydney, Melbourne et Brisbane, a été soutenue par un achalandage vigoureux, des rendements obligataires inférieurs et un rendement en dividendes attrayant de 4,4 %. Le plus important exploitant de route à péage au Brésil CCR(+ 5 %) a reçu des nouvelles réglementaires positives. Un « rééquilibrage financier » de sa concession de métro ViaQuatro dans São Paulo, pour compenser la baisse de la demande observée au plus fort de la pandémie de COVID-19, devrait s'établir à 683 M\$ R (~ 140 M\$ US), soit environ 2,5 % de la capitalisation boursière de CCR.

Facteurs ayant nui au rendement relatif

- Beijing Airport (-19 %) a été le titre le moins performant du portefeuille, car la reprise des passagers aériens en Chine est demeurée plus lente que prévu. Les niveaux de dépenses de détail et de franchise à l'aéroport ont également déçu. Flughafen Zurich (-5 %) a sous-performé en raison des préoccupations relatives au fait que Swiss (la principale compagnie aérienne de Zurich) a une proportion relativement élevée d'appareils qui utilisent les moteurs Pratt et Whitney. Au cours des dernières années, des problèmes avec ces moteurs ont entraîné des exigences additionnelles de mise à la terre et d'inspection.
- L'autre point faible du portefeuille est celui du secteur intermédiaire de l'énergie. Le titre de Cheniere Energy (-6 %), le plus grand exportateur de gaz naturel liquéfié aux États-Unis, a fléchi, les investisseurs ayant pris des profits à la suite des gains importants enregistrés depuis le début de l'année. Son profil robuste de bénéficiaires est soutenu par des contrats à long terme avec des contreparties fiables. Les titres de Targa Resources, basé à Houston, (-4 %) et de DT Midstream (-3 %), qui met l'accent sur le gaz naturel, ont également fléchi, ayant mieux fait plus tôt dans l'année.



GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
First Sentier Investors

DATE DE CRÉATION :
18 octobre 2013

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions d'infrastructures mondiales

Changements importants apportés durant la période

- Une position dans le titre d'un fournisseur d'électricité américain réglementé d'Hubon. Établie à Chicago, ses réseaux de transmission et de distribution servent plus de 10 millions de clients dans le Midwest américain et dans l'est du pays. Le cours de l'action de l'entreprise a chuté en raison d'une réglementation défavorable pour son territoire de service en Illinois (qui représente environ le tiers de sa base tarifaire), ce qui a créé un point d'entrée intéressant pour le fonds.
- Nous avons vendu notre position dans la société américaine de gestion des déchets Reform Services au cours du mois. La hausse marquée du cours de l'action depuis son lancement au début de 2021 a réduit sa sous-évaluation et fait passer l'action à un rang inférieur dans notre processus d'investissement. Nous avons également liquidé notre placement dans la société américaine de services publics d'électricité réglementée Pinnacle West, sur les craintes que les bénéficiaires futurs soient touchés par un environnement réglementaire difficile sur son territoire de service en Arizona

Perspectives des marchés et positionnement des fonds

- Le fonds investit dans une variété d'infrastructures cotées, dont des autoroutes à péage, des aéroports, des chemins de fer, des services publics et des énergies renouvelables, des énergies intermédiaires, des tours sans fil et des centres de données. Ces secteurs présentent

* 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.



GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :

First Sentier Investors

DATE DE CRÉATION :

18 octobre 2013

CATÉGORIE CIFSC* :

Actions d'infrastructures mondiales

Perspectives des marchés et positionnement des fonds (suite)

des caractéristiques communes, comme des barrières à l'entrée et un pouvoir de fixation des prix, qui peuvent procurer aux investisseurs des revenus protégés contre l'inflation et une forte croissance du capital à moyen terme.

- Les routes à péage demeurent le secteur le plus surpondéré du portefeuille. Ces entreprises ont bénéficié d'un virage vers les voitures au détriment des transports en commun depuis la pandémie de COVID-19. À ce jour, l'augmentation des péages liés à l'inflation a eu peu d'effet sur la demande. Le fort levier d'exploitation (c.-à-d. les coûts en grande partie fixes, en raison de l'augmentation des ventes) a contribué à la croissance des bénéfices. À partir de maintenant, nous croyons que les améliorations apportées aux réseaux routiers à péage au cours des dernières années permettent d'accroître davantage les volumes d'achalandage.
- Une part importante du portefeuille est composée de services publics et d'énergies renouvelables. Après une année 2023 plus difficile, ces titres font face à des perspectives plus constructives pour 2024. Les bilans sont en meilleure posture, les pressions sur les factures diminuent et nous pourrions voir une recrudescence des activités de fusions et d'acquisitions. La croissance des dépenses d'investissement devrait s'accélérer, ce qui reflète la nécessité d'augmenter les dépenses en matière de résilience et la croissance de la consommation d'électricité des centres de données, de l'ondage industriel et des véhicules électriques. Cependant, cette croissance est aussi susceptible de nécessiter une augmentation des émissions

* 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.



GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
First Sentier Investors

DATE DE CRÉATION :
18 octobre 2013

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions d'infrastructures mondiales

Perspectives des marchés et positionnement des fonds (suite)

de capitaux propres.

- Le portefeuille demeure sous-pondéré dans le secteur de l'énergie. Les prix soutenus du pétrole et du gaz naturel, les niveaux robustes d'exportation de gaz naturel liquéfié et l'approche disciplinée en matière de dépenses d'investissement ont permis au secteur de générer d'importants flux de trésorerie disponibles en 2023. Cela pourrait permettre aux sociétés du secteur intermédiaire du secteur de l'énergie d'augmenter les versements de dividendes et d'effectuer des rachats d'actions, ainsi que certaines activités de fusions et d'acquisitions, en 2024. Cependant, après la hausse importante du cours de ses actions au cours des dernières années, nous croyons qu'une plus grande sous-évaluation peut être observée ailleurs dans notre portefeuille d'occasions.
- Le portefeuille est également sous-pondéré dans les aéroports. Le secteur a connu une hausse importante du volume de passagers en 2023. Les aéroports axés sur les loisirs ont été les premiers à répondre à la hausse de la demande pour les voyages. En 2024, nous prévoyons une reprise des dépenses de détail par les voyageurs chinois et une amélioration graduelle de l'achalandage. En contrepartie, nous sommes conscients que la pression sur le coût de la vie pourrait maintenant commencer à freiner la demande pour les voyages d'agrément.

* 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.