

Fonds Desjardins SociéTerre^{MD}

Opportunités mondiales



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2025

IMPAX Asset Management

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Impax Asset Management

DATE DE CRÉATION :
10 septembre 1990

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions mondiales

Facteurs ayant contribué au rendement relatif¹

La surpondération du portefeuille en Europe a été avantageuse, le caractère exceptionnel américain s'étant dissipé et la profondeur du marché s'étant améliorée. La surpondération des titres des matières premières défensives, comme les gaz industriels et les entreprises d'ingrédients nutritionnels, combinée à la sous-pondération du secteur de la consommation discrétionnaire, ont contribué au rendement relatif.

- **Boston Scientific (équipement de soins de santé, É.-U.)** a continué d'afficher une solide performance, propulsée par son nouveau produit destiné au traitement des rythmes cardiaques irréguliers. L'entreprise a réévalué à la hausse le taux de croissance du marché et cherche à dépasser le marché. En outre, le concurrent Johnson & Johnson a temporairement interrompu l'utilisation de son produit Varipulse aux États-Unis, ce qui permet au Farapulse de Boston d'asseoir sa position de leader.
- **Marsh et McLennan (courtiers en assurances, É.-U.)** a vu le cours de son action atteindre un sommet historique, aidé par de solides bénéfices pour l'exercice 2024 qui témoignent d'une forte croissance interne. Le cours de l'action a également tiré profit de sa perception comme défensive à l'égard des tarifs douaniers, d'autant plus qu'elle profite de l'inflation grâce à son pouvoir de fixation des prix et de la faiblesse du dollar américain, étant donné sa proportion relativement élevée de bénéfices réalisés à l'étranger.
- Le titre de **Linde (gaz industriel, É.-U.)** a grimpé au cours du trimestre, l'incertitude économique mondiale ayant suscité l'intérêt des investisseurs pour le secteur du gaz industriel, qui réagit généralement bien à la volatilité économique. Les actions de Linde ont également tiré profit des résultats trimestriels, qui ont démontré une amélioration continue des marges et un carnet de commandes bien rempli, ce qui a mis en évidence les caractéristiques défensives de la société.

¹ Veuillez noter que les commentaires sur les actions sont fondés sur leur contribution absolue au rendement.

Fonds Desjardins SociéTerre^{MD}

Opportunités mondiales



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2025

IMPAX Asset Management

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Impax Asset Management

DATE DE CRÉATION :
10 septembre 1990

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions mondiales

Facteurs ayant nui au rendement relatif²

Les facteurs de style ont eu l'effet contraire. Dans le secteur de l'industrie, en particulier les secteurs de l'aérospatiale et de la défense, où le portefeuille n'est pas exposé, ont été solides. À l'inverse, des titres de gestion de l'énergie comme Schneider Electric et Hubbell ont subi des pressions dans le contexte d'une vente massive d'entreprises fournissant des infrastructures IA. Les placements dans les technologies ont été faibles en termes absolus, particulièrement dans les semiconducteurs, mais n'ont nui que modestement à la performance relative grâce à la diversification des participations sur différents marchés finaux, notamment les logiciels d'entreprise et les applications industrielles

- **NVIDIA (Semi-conducteurs, É.-U.)** – après une période de solide performance, l'action de la société a reculé après le lancement du modèle V1 DeepSeek, un modèle de raisonnement fondé sur l'intelligence artificielle offrant une efficacité record. L'équipe d'investissement croit que le marché a mal compris les implications d'une amélioration de l'efficacité en IA, car une meilleure efficacité augmentera probablement la demande en IA plutôt que de la réduire.
- **Oracle (logiciels de systèmes, É.-U.)** a affiché un recul au cours du trimestre, la société ayant indiqué que la croissance de ses produits dans l'infonuagique avait été plus lente que prévu en raison de contraintes d'approvisionnement à l'échelle de l'industrie. Toutefois, la direction a indiqué que ce scénario serait probablement résolu rapidement. L'entreprise a également indiqué que la demande demeure forte et qu'elle peut tirer parti de la croissance prévue des produits.

² Veuillez noter que les commentaires sur les actions sont fondés sur leur contribution absolue au rendement.

Fonds Desjardins SociéTerre^{MD}

Opportunités mondiales



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2025

IMPAX Asset Management

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Impax Asset Management

DATE DE CRÉATION :
10 septembre 1990

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions mondiales

- **Hubbell (composants et équipements électriques, É.-U.)** a enregistré des résultats mitigés en raison de problèmes de déstockage et de la volatilité des télécommunications. Les attentes à l'égard du titre ont été mitigées, car la demande est en partie stimulée par les investissements dans les infrastructures, qui pourraient subir des pressions. Les besoins d'investissement à long terme en matière de résilience du réseau d'électricité demeurent intacts, particulièrement aux États-Unis, où les infrastructures vieillissent et deviennent moins fiables.

Changements importants apportés durant la période

Ajouts :

- **Cullen Frost Bankers (banque régionale, É.-U.)** a été ajouté pour accroître l'exposition à la croissance du marché bancaire régional. Cullen Frost Bankers est une banque de grande qualité basée au Texas qui est en pleine croissance par rapport au reste de l'économie américaine. La société a généré un rendement des capitaux propres solide et durable dans différents contextes économiques et de taux d'intérêt et a maintenu un excellent dossier de crédit.
- **eBay (détail général, É.-U.)** devrait tirer profit de la stratégie de la direction qui consiste à se concentrer sur sa plateforme principale ainsi que des investissements dans l'innovation, et les évaluations semblent attrayantes. La société devrait également se comporter de façon plus défensive que d'autres sociétés liées aux consommateurs dans un contexte économique plus faible.
- **Le Groupe KBC (banques diversifiées, Belgique)** a été ajouté en tant que banque européenne de grande qualité disposant d'un modèle de bancassurance éprouvé en Belgique et ayant la possibilité de le déployer en Europe centrale et orientale. L'entreprise utilise l'IA pour améliorer ses opérations commerciales.

Fonds Desjardins SociéTerre^{MD}

Opportunités mondiales



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2025

IMPAX Asset Management

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Impax Asset Management

DATE DE CRÉATION :
10 septembre 1990

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions mondiales

- **ServiceNow (logiciels de systèmes, É.-U.)** est un fournisseur de premier plan d'automatisation des flux de travail et a été ajouté à un niveau de valorisation intéressant. L'équipe d'investissement a profité d'un recul sur un carnet de commandes sous les attentes. ServiceNow est bien placé pour aider les entreprises et les gouvernements à devenir plus efficaces.
- **Zoetis (produits pharmaceutiques, É.-U.)** – cette société de santé animale a été achetée après une période de ralentissement du marché, ce qui a permis d'entrer dans une société offrant une composition régulière des rendements, de haute qualité à une valeur plus attrayante. Zoetis possède deux portefeuilles principaux composés de produits de Companion Animal et de Farm Animal, puisqu'elle a annoncé récemment son intention de se retirer de son portefeuille de produits additifs à alimentation médicamenteuse.
- **Marvell Technologies (semiconducteurs, É.-U.)** – profitant de la récente volatilité, une position dans Marvell a été ajoutée pour accroître l'exposition aux puces dans les ASIC (applications spécifiques aux puces intégrées). Si les GPU sont plus flexibles, les ASIC – qui sont plus économes en énergie que les GPU – peuvent être optimisés pour les flux de travail à grand volume et à cas unique. Le marché des ASIC est plus tôt dans sa trajectoire de croissance que celui des GPU et, à mesure que l'industrie passe de la formation à l'inférence vers le déploiement de l'IA, les GPU et les ASIC joueront un rôle clé.

Ventes :

- **ASML (matériaux et matériel pour semiconducteurs, Pays-Bas)** a été liquidée afin de réduire l'exposition globale au secteur du matériel de fabrication de plaquettes. Le secteur subira vraisemblablement les contrecoups de l'incertitude persistante entourant les tarifs douaniers, conjugués à l'empiètement continu dans les capacités du secteur dû à la concurrence des fabricants chinois.
- **AIA Group (assurance de personnes, Hong Kong)** est un acteur de premier plan du marché asiatique sous-pénétré de l'assurance de personnes. Toutefois, le rendement et l'évaluation des actions ont été assombris par les perspectives économiques difficiles de la Chine. La décision de quitter la société a été prise en raison du manque de visibilité sur le moment où s'activera un catalyseur à la hausse.

Fonds Desjardins SociéTerre^{MD}

Opportunités mondiales



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2025

IMPAX Asset Management

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Impax Asset Management

DATE DE CRÉATION :
10 septembre 1990

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions mondiales

- **Croda International (produits chimiques spécialisés, Royaume-Uni)** a annoncé des résultats pour le premier semestre globalement conformes aux attentes. Toutefois, l'action a été liquidée en raison de l'incertitude quant au moment de la reprise des volumes et, par conséquent, de la reprise des bénéfices.
- **Legal & General (assurance vie et santé, Royaume-Uni)** – les catalyseurs attendus pour le titre, en particulier une gestion du capital solide qui a permis lde plus grands rachats d'actions, n'ont pas permis de maintenir le rendement du titre. Le titre a été liquidé au profit de banques régionales bien gérées affichant de solides rendements.
- **Unilever (produits de soins personnels, Royaume-Uni)** a connu une bonne année 2024, mais le titre a été liquidé, les perspectives pour 2025 étant moins claires et le changement de chef de la direction donnant moins de visibilité. En particulier, l'entreprise est confrontée à un environnement plus concurrentiel en Inde et à des défis dans son positionnement concurrentiel dans le domaine de la beauté de prestige.

* 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 ainsi que la marque SociéTerre^{MD} sont des marques de commerce de la Fédération des caisses Desjardins du Québec employées sous licence.