

Fonds Desjardins SociéTerre^{MD}

Actions américaines



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2025



GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
ClearBridge Investments

DATE DE CRÉATION :
14 juin 2016

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions américaines

Facteurs ayant contribué au rendement relatif

- Sélection de titres dans les secteurs de la consommation discrétionnaire, des soins de santé et des services publics
- Surpondération dans le secteur des soins de santé

Facteurs ayant nui au rendement relatif

- Sélection de titres dans les secteurs industriel, de la technologie et des communications
- Manque de placements dans l'énergie

Changements importants apportés durant la période

- Ajout de **US Foods (USFD)** dans le portefeuille, avec une pondération moyenne de 0,19 % et une pondération de 0,87 % à la fin du trimestre.
- US Foods (USFD) est le deuxième distributeur alimentaire en importance aux États-Unis, dans les secteurs de la restauration, de l'hôtellerie et des soins de santé. Elle présente de l'intérêt grâce à la qualité de son service et à sa capacité à offrir des produits de marque privée, ce qui fait économiser de l'argent aux clients. US Foods offre une croissance des bénéfices relativement pas chère de 10 % à 20 %. Alors que la distribution alimentaire est une activité à faible marge (proche de la vente au détail), US Foods prend des parts, déploie efficacement des capitaux pour des fusions-acquisitions et des rachats, se consolide dans un secteur fragmenté, améliore ses marges et accroît le rendement de son capital. S'ils sont maintenus, ces qualités devraient permettre à US Foods de croître de façon séculaire avec l'ensemble de l'industrie alimentaire tout en générant et en augmentant des niveaux absolus attrayants de flux de trésorerie disponibles. US Foods réduit également de façon modeste son intensité énergétique et, à mesure qu'elle progresse – à l'instar d'Amazon.com qui manipule moins de colis – les marges devraient s'en trouver améliorées. Les véhicules électriques peuvent aussi être une solution à ce problème, car leurs coûts diminuent. De 2019 à 2023, le nombre de milles parcourus pour US Foods a diminué de 7,0 %.

Fonds Desjardins SociéTerre^{MD}

Actions américaines



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2025



GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
ClearBridge Investments

DATE DE CRÉATION :
14 juin 2016

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions américaines

- L'ajout de **Flowserve (FLS)** dans le portefeuille, avec une pondération moyenne de 0,20 % et une pondération de 1,12 % à la fin du trimestre.
 - Flowserve (FLS), dans le secteur industriel, est un fabricant de pompes et de robinets qui fournit les industries de l'énergie, de l'alimentation, des produits chimiques, de l'eau et des services généraux. Sous la direction du chef de la direction, Scott Rowe, vétéran de l'industrie, Flowserve a fait des investissements qui la placent en bonne position pour accroître considérablement ses marges, ses revenus de ventes brutes ayant renoué avec la croissance après plusieurs années de baisse après le sommet du cycle énergétique en 2014. La solidité des revenus est attribuable à la reprise de l'énergie, aux mégaprojets, aux dépenses de décarbonation et à la croissance des dépenses en immobilisations des raffineries. Nous croyons que la capacité de Flowserve d'adaptation à la nouvelle centrale électrique pourrait être sous-estimée. Les marges augmentent en raison des flux de revenus, mais aussi de l'efficacité structurelle et des initiatives en matière de coûts. Du point de vue du développement durable, outre une gouvernance solide, la décarbonisation est l'un des trois piliers de la stratégie commerciale « 3D » de Flowserve pour une croissance rentable (avec la diversification et la numérisation) et l'entreprise devrait capitaliser sur les investissements dans la capture du carbone, l'hydrogène bleu et vert, les carburants durables et le recyclage des matières plastiques.
- Ajout de **Argenx (ARGX)** dans le portefeuille, avec une pondération moyenne de 0,22 % et une pondération de 0,59 % à la fin du trimestre.
 - Argenx (ARGX), entreprise du secteur des soins de santé, est une entreprise de biotechnologie au stade de la commercialisation axée sur les maladies auto-immunes rares. Le principal médicament de la société est le Vyvgart, qui est actuellement approuvé pour deux maladies auto-immunes graves, soit la myasthénie grave (MG) et la polyneuropathie inflammatoire chronique (polyneuropathie démyélinisante), ainsi qu'à un stade avancé de développement pour plusieurs autres maladies. Dans les maladies auto-immunes, le système immunitaire (les anticorps) attaque par erreur les tissus de l'organisme. Dans le cas de la MG, par exemple, elle attaque le système nerveux, ce qui entraîne une faiblesse musculaire et des symptômes connexes tels que la fatigue et, dans les

Fonds Desjardins SociéTerre^{MD}

Actions américaines



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2025



GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
ClearBridge Investments

DATE DE CRÉATION :
14 juin 2016

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions américaines

cas les plus graves, des difficultés respiratoires. Vyvgart agit par épuisement des anticorps, en réduisant de 60 à 80 % les anticorps pathogènes circulant dans l'organisme, réduisant ainsi les dommages qu'ils peuvent causer. Avec le lancement réussi de Vyvgart, Argenx passe à une rentabilité significative et nous prévoyons que l'exécution commerciale se poursuivra en 2025 et au-delà. En outre, Argenx possède un portefeuille de produits attrayants qui, à notre avis, est sous-évalué par le marché à l'heure actuelle, y compris un certain nombre d'indications supplémentaires pour Vyvgart ainsi que d'autres médicaments axés sur les compétences de base d'Argenx, soit les maladies auto-immunes. Argenx est basé aux Pays-Bas, mais 90 % de ses revenus proviennent des États-Unis, qui est aussi son plus important bassin d'employés.

- L'ajout de **United Rentals (URI)** dans le portefeuille, avec une pondération moyenne de 0,79 % et une pondération de 1,48 % à la fin du trimestre.
- United Rentals (URI), entreprise du secteur industriels, est la plus importante société de location de matériel de construction en Amérique du Nord, occupant la plus grande part du marché, principalement aux États-Unis et au Canada. La flotte d'équipements, tels que les nacelles à ciseaux, les chariots élévateurs, les chargeurs, les excavateurs, les palans et les grues, dessert un ensemble diversifié de marchés finaux et un marché total adressable globalement en expansion en raison du passage à la location plutôt qu'à la propriété et de l'augmentation de l'offre de produits. Les investissements prévus dans les infrastructures, le réseau et les capacités manufacturières aux États-Unis devraient allonger le cycle de la demande. L'entreprise est en bonne position pour tirer profit de ces mégaprojets, car son envergure, sa technologie et sa gamme de produits offrent une expérience de guichet unique plus avantageuse pour les clients que sa concurrence plus petite. Le modèle de location est par nature plus efficace sur le plan des ressources, car il aide à accroître l'utilisation de l'équipement et à réduire le gaspillage de capacité, réduisant ainsi le nombre d'équipements devant être produits pour répondre à la demande.

Fonds Desjardins SociéTerre^{MD}

Actions américaines



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2025



GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
ClearBridge Investments

DATE DE CRÉATION :
14 juin 2016

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions américaines

- Vente de **Williams-Sonoma (WSM)**, avec une pondération initiale de 0,81 % et une pondération moyenne de 0,68 % au cours du trimestre.
 - Les actions de Williams-Sonoma (WSM) ont été excellentes, mais notre thèse concernant l'amélioration des marges s'est largement dissipée, et le rapport risque-rendement n'est plus intéressant à ce stade.
- Vente de **Veralto (VLTO)** avec un poids initial de 1,45 % et un poids moyen de 0,57 % au cours du trimestre.
 - Bien que les activités de base de Veralto (VLTO) demeurent de grande qualité, la croissance ralentit et nous avons des inquiétudes quant à la capacité de la société à déployer efficacement les capitaux, tandis que le multiple avait augmenté, entraînant un rapport risque-rendement qui n'était plus intéressant.
- Vente de **Ball (BALL)**, avec une pondération initiale de 1,69 % et une pondération moyenne de 0,70 % au cours du trimestre.

Nous nous sommes retirés de Ball (BALL), dans le secteur des matériaux, car les volumes de consommation globale de boissons sont soumis à des vents contraires cycliques et séculaires. Parallèlement, même si le passage des bouteilles de plastique aux cannettes en aluminium se poursuit, ce virage ralentit dans certains marchés clés de Ball, comme celui de la bière de masse, où les taux de pénétration commencent à s'établir à 70 % dans l'agglomération de Kingston. Ces facteurs nous donnent moins confiance dans la capacité de Ball à répondre à ses attentes en matière de croissance des bénéfices.

* 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.