

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :

Desjardins Gestion  
internationale d'actifs

DATE DE CRÉATION :

15 novembre 2017

CATÉGORIE CIFSC\* :

Actions canadiennes

### Marché boursier canadien

- Dans la foulée d'assouplissements monétaires et de détente commerciale, les marchés boursiers ont entrepris l'année 2020 sur un ton positif, avec le S&P500 en hausse de 5 % et atteignant un niveau record autour de la mi-février. Le changement de ton a ensuite été radical. L'impact du coronavirus et, dans une moindre mesure, la fin de la discipline de production pétrolière saoudienne a créé une onde de choc. À peine 22 jours suivant son sommet du 19 février, l'indice S&P500 était en baisse de 30 %. L'indice de volatilité VIX a atteint un niveau (85) s'approchant du sommet de 2008 (89). Malgré des annonces rapides d'interventions fiscales et monétaires d'envergures sans précédent et un rebond spectaculaire du S&P500 de 17 % en 5 jours à la fin mars, la majorité des places boursières ont terminé le trimestre affichant des baisses oscillant entre 20 % et 30 %, notamment 22 % au Canada et -20 % aux États-Unis.
- Aucun secteur n'a connu une performance positive au cours du 1<sup>er</sup> trimestre. Tel qu'on pouvait s'y attendre les secteurs de nature plus défensive tels les services publics (-6 %), les services de communications (-9 %) et la consommation de base (-10 %) ont mieux résisté au recul des marchés. Toutefois, c'est la technologie qui a enregistré la meilleure performance soit -4 %. À l'inverse, les secteurs immobiliers, des soins de santé et de l'énergie ont chuté de plus de 35 % au cours de cette période.
- Au niveau de la valorisation, il faut être vigilant quant aux données puisque des révisions importantes à la baisse des bénéfices pourraient modifier le portrait actuel. Le multiple des bénéfices prévus de l'indice S&PTSX est d'un peu plus de 10x comparativement à une moyenne historique de 14,5x. De son côté, l'indice S&P500 se transige à escompte sur sa moyenne de long terme, soit 13,6x les bénéfices prévus actuellement, comparativement à 15,5x historiquement.

**Certains secteurs s'en tirent bien en relatif, peu importe l'environnement, alors que d'autres secteurs tirent de l'arrière, peu importe l'environnement.**

- Si l'on segmente le trimestre entre sa partie haussière (jusqu'à la mi-février) et la période « post coronavirus » (mi-février à la fin mars), on constate que les secteurs de la technologie, des services

COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2020

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :  
Desjardins Gestion  
internationale d'actifs

DATE DE CRÉATION :  
15 novembre 2017

CATÉGORIE CIFSC\* :  
Actions canadiennes

publics et de la consommation de base s'en sont bien tirés dans les deux environnements. Shopify continue de se distinguer affichant une progression impressionnante de 14 % au cours du 1<sup>er</sup> trimestre.

- Par contre, tant le secteur des soins de santé que celui de l'énergie ont enregistré des rendements nettement inférieurs à l'indice composé S&P TSX, tant pendant les deux périodes. L'effondrement du prix du pétrole a entraîné des baisses de certains titres de ce secteur pouvant atteindre 80 %.
- Durant la partie « post coronavirus » du trimestre, le secteur aurifère s'est mieux comporté que l'indice S&PTSX (-12 % vs -29 %), alors que le titre de Barrick Gold s'est distingué avec une baisse de seulement 1%. Toutefois aucun titre faisant partie de l'indice aurifère n'a affiché de rendement positif durant la période coronavirus.

### **Un combat de titans : Un virus dévastateur face à des programmes gouvernementaux d'une ampleur sans précédent.**

- Affectant d'abord les industries de l'aviation et touristiques l'impact du coronavirus se fait maintenant ressentir à l'échelle globale sur toute activité jugée non essentielle. L'impact économique est profond que ce soit en créant une flambée de demande d'assurance chômage ou en raison des défis de rencontrer les engagements financiers des individus et entreprises incapables d'exercer leur activité économique normale.
- De leur côté, les gouvernements et banques centrales semblent bénéficier de l'expérience de 2008, en voyant la rapidité et l'ampleur des mesures prises pour permettre à l'économie de faire le pont pendant cette période d'activité extrêmement faible.

### **Les facteurs clés à suivre**

- Évolution du nombre de cas de coronavirus, accès aux tests de dépistage, levée graduelle des restrictions économiques;
- Succès des mesures gouvernementales : écarts de crédit, absence de dislocation de marchés, rapidité et efficacité à transmettre l'aide aux individus et entreprises;
- Tensions politiques/sociales : une situation de crise peut créer des tensions politiques entre différentes entités, comme au sein de l'Union européenne ou même entre régions d'un même pays.

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :  
Desjardins Gestion  
internationale d'actifs

DATE DE CRÉATION :  
15 novembre 2017

CATÉGORIE CIFSC\* :  
Actions canadiennes

### **Perspective de l'indice composé S&P/TSX Composite**

Contrairement aux crises précédentes, l'origine de la crise actuelle est de l'ordre de la santé publique et non d'ordre économique. Nous pensons donc qu'il sera difficile pour les marchés de connaître un mouvement haussier soutenu, sans qu'il y ait un minimum de nouvelles positives au sujet de la propagation du coronavirus, permettant ainsi la levée des restrictions économiques. Nous croyons que les mesures des gouvernements et des banques centrales permettront d'éviter les scénarios les plus pessimistes, mais nous demeurons prudents, favorisant les entreprises qui sont actuellement en mesure d'opérer, comme les entreprises de consommation de base, services publics, télécommunications et, dans certains cas, en technologie.

### **Engagement actionnarial**

Dans le cadre de ses activités d'engagement actionnarial, DGIA a réalisé plusieurs activités de dialogues au cours du trimestre. En prévision de la saison de vote par procuration, nous avons discuté d'enjeux ESG avec le conseil d'administration de quelques entreprises du secteur financier. Nous avons également participé à une conférence d'investisseur où nous avons soit établi ou poursuivi des activités de dialogue auprès d'une quinzaine d'entreprises, majoritairement des secteurs de l'énergie et des services publics. Lors de ces rencontres, nous avons eu la chance de dialoguer sur des enjeux de divulgation de données ESG, de risque climatique, de santé-sécurité des employés, de diversité et d'autres enjeux matériels.

### **Positionnement du portefeuille**

Le positionnement demeure défensif. Nous conservons des liquidités que nous déploierons stratégiquement afin de profiter des fortes fluctuations du marché. Dans un environnement aussi volatil et incertain, nous continuons de privilégier les titres de qualité et à grande capitalisation.

Une thématique que nous exploitons présentement est de se positionner dans des compagnies offrant des services essentiels selon la définition donnée par les différents gouvernements provinciaux. Nous pensons que cela sera bénéfique pour les ventes des épiciers tels

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :  
Desjardins Gestion  
internationale d'actifs

DATE DE CRÉATION :  
15 novembre 2017

CATÉGORIE CIFSC\* :  
Actions canadiennes

que Metro et Loblaw et pour les magasins à escompte comme Dollarama.

Nous nous distinguons également de nos pairs avec une pondération plus importante que la moyenne dans le secteur des aurifères. Nous sommes d'avis que le secteur pourrait surperformer comme il l'a fait à la suite de la crise financière de 2008 en raison des programmes d'assouplissement quantitatif (QE) des banques centrales.

Nous sous-pondérons par ailleurs les secteurs de l'énergie et des matériaux de base. Avec le prix du pétrole West Texas Intermediate (WTI) à 20 \$USD le baril, celui du Western Canadian Select (WCS) à un prix inférieur à 5 \$USD et le prix des commodités en forte baisse, ces compagnies devront réduire leurs dividendes et mettre un frein à leurs projets de croissance.

### Facteurs ayant contribué au rendement relatif

- Les secteurs ayant contribué positivement à la performance du fonds sont les secteurs des services financiers (+1,43 % par rapport à l'indice de référence), de l'énergie (+0,92 %) et de la consommation de base (+0,61 %).
- À l'intérieur de ces secteurs, citons quelques titres ayant contribué à la valeur ajoutée.  
Premièrement dans le secteur des services financiers, Canadian Imperial Bank of Commerce a connu un rendement de -22,76 % ajoutant 48 points de base à l'ensemble du portefeuille considérant notre forte sous-pondération dans le titre.
- En deuxième position, nous retrouvons Canadian Natural Resources qui a reculé de 53,07 %, participant ainsi à créer 104 points de base de valeur ajoutée en raison de notre sous-pondération. De plus, l'absence du titre de Alimentation Couche-Tard Inc. (-19,39%) dans le portefeuille a contribué positivement à la performance relative, ajoutant 33 points de base.

COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2020

**GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :**

Desjardins Gestion  
internationale d'actifs

**DATE DE CRÉATION :**

15 novembre 2017

**CATÉGORIE CIFSC\* :**

Actions canadiennes

### Facteurs ayant nui au rendement relatif

-   l'inverse, le secteur des technologies de l'information et le secteur industriel ont contribué négativement à la performance relative du fonds (-0,60 % et -0,47% respectivement).
- Premièrement, dans le secteur des technologies de l'information, CGI Inc. (-29,89 %) a retranché 61 points de base à la performance du fonds. En deuxième position, nous retrouvons CAE inc. (-48,03 %) participant à diminuer la performance du fonds de l'ordre de 46 points de base.

### Changements importants apportés durant la période

- -Achat de 3,54 % du titre BCE Inc.
- -Achat de 2,71 % du titre Canadian Pacific Railway
- -Vente de 4,79 % du titre Enbridge Inc.
- -Vente de 2,14 % du titre Brookfield Infrastructure

\* 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 incluses 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.