

# Fonds Desjardins SociéTerre<sup>MD</sup>

## Actions américaines



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2024



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 des produits industriels, de la consommation discrétionnaire, de la consommation de base, des services financiers et des matériaux.

### Facteurs ayant nui au rendement relatif

La sélection des titres dans les secteurs des TI, des soins de santé et des services publics.

### Changements importants apportés durant la période

Ajout d'**Adobe (ADBE)** dans le portefeuille, avec une pondération moyenne de 0,05 % et une pondération de 0,74 % à la fin du trimestre.

- Adobe (ADBE), dans le secteur TI, est un développeur de logiciels infonuagiques pour le marketing et les applications créatives associées. Adobe offre une variété de logiciels utilisés dans les médias numériques, la productivité documentaire et l'optimisation du marketing. Nous croyons qu'Adobe livrera une croissance élevée et une augmentation de marges grâce à la monétisation des produits d'IA, aux avantages de la tarification dans le marché des entreprises et à l'effet de levier des marges dans les médias numériques. Nous croyons que les préoccupations des investisseurs quant au moment où ils peuvent profiter des avantages de la tarification ont créé un point d'entrée intéressant. Adobe performe mieux que ses pairs en matière de confidentialité et de sécurité des données, de gestion du capital humain et de divulgation.

Ajout au portefeuille de **Enphase Energy (ENPH)**, dont la pondération moyenne était de 0,24 % et la pondération à la fin du trimestre, de 0,47 %.

- Enphase Energy (ENPH), dans le secteur des technologies de l'information, fabrique des micro-onduleurs pour les systèmes solaires résidentiels et commerciaux. Nous avons recommencé à investir dans Enphase, que nous avons déjà détenue et vendue en 2023 en raison d'un manque de clarté sur la demande et du déstockage dans l'industrie. L'entreprise bénéficie maintenant d'une meilleure visibilité pour le déstockage et l'amélioration de la demande. En même temps, Enphase a préservé ses marges

# Fonds Desjardins SociéTerre<sup>MD</sup>

## Actions américaines



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2024



GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :

ClearBridge Investments

DATE DE CRÉATION :

14 juin 2016

CATÉGORIE CIFSC\* :

Actions américaines

### Changements importants apportés durant la période (suite)

même si la demande a diminué, ce qui suggère une résilience en matière de tarification et de rentabilité. Après avoir considéré sa rentabilité soutenue, la fin de son déstockage et son potentiel de croissance à long terme, nous avons réinitialisé notre position.

Ajout de **Dell (DELL)** dans le portefeuille, avec une pondération moyenne de 0,34 % et une pondération de 0,99 % à la fin du trimestre.

- Dell (DELL), dans le secteur des TI, est une entreprise de matériel informatique qui fabrique des ordinateurs personnels, des serveurs et des solutions de stockage pour les entreprises et les consommateurs. Ses ordinateurs comprennent des ordinateurs de bureau, des postes de travail, des portables, des affichages et des périphériques, tandis que ses serveurs, ses réseaux, son stockage et ses solutions logicielles permettent aux clients de gérer leur charge de travail sur les lieux et dans l'infonuagique. Dell est l'entreprise avec la plus haute qualité dans une industrie de matériel de PC/serveur/stockage quelque peu consolidée, avec un rendement solide et un flux de trésorerie croissant. La direction astucieuse maintient un bilan solide, et la stratégie de rendement du capital de Dell permet d'internaliser les flux de trésorerie disponibles pour les actionnaires tout en protégeant les baisses en cas de repli. Dell profite d'une forte demande pour ses serveurs optimisés par IA, alors que nous croyons que l'évaluation de Dell sous-estime la montée en puissance des PC.

Ajout de **LKQ (LKQ)** dans le portefeuille, avec une pondération moyenne de 0,36 % et une pondération de 0,98 % à la fin du trimestre.

- LKQ (LKQ), dans le secteur de la consommation discrétionnaire, est le plus important grossiste et distributeur de pièces alternatives pour le marché secondaire de l'automobile en Amérique du Nord et en Europe. LKQ offre des pièces d'auto « de même nature et de même qualité », qui constituent des solutions de rechange moins coûteuses que celles fournies par les fabricants d'équipements d'origine (FEO). Il s'agit du plus important grossiste de pièces de collision (utilisées pour réparer les extérieurs des véhicules) aux États-Unis et au Canada et du plus grand distributeur de pièces mécaniques (utilisées pour réparer des composantes internes) en Europe. LKQ exploite également ses propres opérations de récupération et de recyclage. LKQ est le joueur principal d'une industrie dont la demande est stable et qui n'est pas liée à la macro-économie : la

# Fonds Desjardins SociéTerre<sup>MD</sup>

## Actions américaines



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2024



GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :  
ClearBridge Investments

DATE DE CRÉATION :  
14 juin 2016

CATÉGORIE CIFSC\* :  
Actions américaines

### Changements importants apportés durant la période (suite)

demande est alimentée par les réclamations d'assurance auto réparables, qui sont en fonction des kilomètres parcourus (VMT) et des conditions météorologiques. VMT a connu une croissance constante depuis plus de 25 ans, avec un impact minime des récessions (excluant les confinements liés à la pandémie). En tant que le plus grand recycleur de voitures en fin de vie, récupérant plus de 90 % des matériaux des rebuts pour les réutiliser ou les recycler, LKQ favorise l'efficacité des ressources et la consommation responsable comme thème d'investissement. LKQ s'est aussi donné comme objectif scientifique de réduire de 30 % ses émissions de portée 1 et de 2 d'ici 2030 par rapport à 2021, et d'atteindre un bilan zéro net pour l'ensemble de ses activités d'ici 2050, ce qui se démarque pour une entreprise qui n'est pas en contact direct avec les consommateurs et dont la capitalisation boursière est de 15 milliards de dollars.

Ajout de **Marvell Technology (MRVL)** dans le portefeuille, avec une pondération moyenne de 0,54 % et une pondération de 0,87 % à la fin du trimestre.

- Marvell Technology (MRVL), dans le secteur des TI, est un fabricant de semi-conducteurs sans usine qui a recours au marché final des centres de données avec une exposition aux marchés finaux des réseaux d'entreprises, des télécommunications, de la consommation et de l'automobile et de l'industrie. Les produits de l'entreprise appuient la réduction de la consommation d'électricité dans ces marchés finaux. Les principaux moteurs de la thèse de Marvell sont de multiples cycles de produits idiosyncratiques dans le marché final des centres de données, y compris ceux liés à l'IA générative et à l'infrastructure d'infonuagique traditionnelle, ainsi qu'un éventuel rebond cyclique de l'infrastructure de réseau d'entreprise et d'opérateurs qui devrait se traduire par une croissance des revenus et une amélioration constante des marges en 2024.

Ajout de **Broadcom (AVGO)** dans le portefeuille, avec une pondération moyenne de 1,52 % et une pondération de 1,72 % à la fin du trimestre.

- Broadcom (AVGO), dans le secteur des TI, est un chef de file des semi-conducteurs et de plus en plus un fournisseur de logiciels hybrides après une série d'acquisitions stratégiques. Avec la

# Fonds Desjardins SociéTerre<sup>MD</sup>

## Actions américaines



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2024



GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :  
ClearBridge Investments

DATE DE CRÉATION :  
14 juin 2016

CATÉGORIE CIFSC\* :  
Actions américaines

### Changements importants apportés durant la période (suite)

récente acquisition de VMWare, Broadcom tirera environ la moitié de ses revenus des logiciels, ce qui devrait générer une croissance et un rendement plus durables et cohérents. Alors que certains des marchés finaux de Broadcom connaissent un cycle baissier (stockage et haut débit), l'intelligence artificielle stimule une forte croissance du segment du réseautage, ce qui devrait se traduire par une croissance et des rendements plus durables et consistants. Broadcom est considérée comme une entreprise ESG de premier ordre, dotée d'une saine gestion et gouvernance, d'un chef de file en gestion du capital humain et d'une manufacture responsable de produits qui favorisent une plus grande efficacité des ressources.

Vente de **Etsy (ETSY)**, dont la pondération au début du trimestre était de 0,61 % et la pondération moyenne, de 0,06 %.

- Malheureusement, Etsy n'a pas été en mesure de soutenir la croissance des ventes brutes de marchandises que nous avions espérée, l'environnement post-COVID devenant plus difficile et concurrentiel que prévu. Le secteur de la maison et du style de vie, une catégorie importante pour Etsy, a été mis sous pression, les clients privilégiant les services et les dépenses essentielles. Plus récemment, la concurrence étrangère de Temu s'est avérée un obstacle de taille qui a nui à la croissance d'Etsy.

Vente de **Ormat Technologies (ORA)**, dont la pondération au début du trimestre était de 0,87 % et la pondération moyenne, de 0,71 %.

- L'exécution opérationnelle dans le secteur de la géothermie a été moins constante que prévu, et la rentabilité de la petite entreprise de stockage a été plus volatile que nous ne l'avions prévu. Ensemble, ces défis ont réduit notre confiance dans la stratégie à long terme de l'entreprise et nous ont amenés à conclure que nous voyons de meilleures occasions d'investissement ailleurs.

Vente de **Brookfield Renewable (BEPC)**, dont la pondération au début du trimestre était de 1,07 % et la pondération moyenne, de 0,44 %.

- La sous-performance de certains actifs éoliens, solaires et hydroélectriques de Brookfield Renouvelable a persisté plus longtemps que prévu. Combiné au ratio de distribution élevé de l'entreprise, cela a réduit notre niveau de confiance dans le modèle d'entreprise, créant un rapport risque/rendement défavorable.

# Fonds Desjardins SociéTerre<sup>MD</sup>

## Actions américaines



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2024



GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :  
ClearBridge Investments

DATE DE CRÉATION :  
14 juin 2016

CATÉGORIE CIFSC\* :  
Actions américaines

### Changements importants apportés durant la période (suite)

Vente de **Keysight Technologies (KEYS)**, dont la pondération au début du trimestre était de 1,73 % et la pondération moyenne, de 0,95 %.

- Nous avons liquidé notre position dans Keysight, car le rebond prévu de plusieurs marchés finaux, dont les projets de semi-conducteurs, la production électronique et le secteur industriel, sera probablement reporté en 2025, ce qui laisse peu de place aux actions. Nous avons utilisé le produit pour financer une nouvelle position dans Dell, où nous entrevoyons un meilleur profil risque/rendement.

\* 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 ainsi que la marque SociéTerre<sup>MD</sup> sont des marques de commerce de la Fédération des caisses Desjardins du Québec employées sous licence.