

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Impax Asset Management

DATE DE CRÉATION :
14 juin 2016

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions de PME mondiales

Facteurs ayant contribué au rendement relatif¹

Le portefeuille a connu une saison des bénéfices particulièrement forte. Les résultats des détentions avec une exposition reliée à la construction, et aux titres d'infrastructures numériques restent robustes.

- C'est **Trimble (TI efficaces, États-Unis)** qui a le plus contribué à la performance trimestrielle. Le producteur de logiciels et d'équipements de géolocalisation a publié des résultats au T3 qui ont été extrêmement bien reçus par le marché. Une mise à jour stratégique effectuée en début d'année signifie que l'entreprise se concentre maintenant davantage sur les logiciels et les secteurs connexes à marges élevées. Il en a résulté des révisions successives à la hausse des prévisions de bénéfices.
- **Herc (circularité et efficacité des ressources, États-Unis)** a bonifié le rendement du portefeuille. L'entreprise de location d'équipements a connu un trimestre fort grâce à une meilleure croissance des mégaprojets. Les chiffres étaient robustes, mais la comparaison a été légèrement amoindrie, car l'exposition de base de Herc était moins élevée en 2024. Les actions se sont aussi redressées après que la société a rehaussé ses prévisions annuelles de croissance par rapport aux attentes peu élevées du marché et son rendement relativement plus élevé par rapport à ses pairs clés, comme Ashtead et United Locats.
- **Altair (TI efficaces, États-Unis)** a connu une performance robuste au cours du trimestre. En octobre, une entente a été conclue pour l'acquisition de la société de logiciels de simulation par le conglomérat technologique allemand Siemens. À 113 \$ l'action, l'offre publique d'achat représente une prime de 19 % par rapport au prix de l'action, qui reste inchangé. Ceci après les résultats du T3, où la société a connu un autre trimestre de solide croissance de ses revenus.

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



GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Impax Asset Management

DATE DE CRÉATION :
14 juin 2016

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions de PME mondiales

Facteurs ayant nui au rendement relatif²

La victoire de Donald Trump aux élections présidentielles américaines a provoqué un changement sur les marchés boursiers, dont les effets étaient triples : d'abord, le marché américain – auquel notre portefeuille est sous-pondéré – a surpassé l'ensemble des autres zones géographiques. Deuxièmement, les titres susceptibles de pâtir sous la nouvelle administration ont connu une baisse marquée au cours du trimestre. Cela incluait les producteurs d'énergie renouvelable indépendants (RRI) ainsi que les fabricants d'équipements solaires et éoliens. Même si la stratégie a une exposition modeste à ces sous-secteurs, la hausse des taux obligataires a aggravé le pessimisme des investisseurs. Enfin, les titres susceptibles de bénéficier des politiques de la nouvelle administration ont fortement progressé.

- **DSM Firmenich (produits chimiques spécialisés, Suisse)** a subi des prises de bénéfices après une période de neuf mois de forte performance. La forte croissance du parfum devrait ralentir au T4 et au début de 2025 en raison de comparaisons annuelles rendues difficiles. DSM-Firmenich est en train de céder son activité de nutrition animale, ce qui crée une certaine incertitude en raison du manque de visibilité sur le calendrier de la sortie.
- Le titre de **Monolithic Power Systems (TI efficaces, États-Unis)** a diminué au T4 en raison de préoccupations concernant la durabilité de la croissance de ses centres de données. Cette situation s'est produite malgré les résultats de l'entreprise qui ont surpassé les attentes et les prévisions de sa direction. Les investisseurs craignent que la relation de Monolithic avec NVIDIA (pour qui Monolithic est le fournisseur unique) soit à risque. Toutefois, les préoccupations semblent être exagérées. La direction est depuis longtemps perçu le désir de NVIDIA d'avoir un autre fournisseur et en a tenu compte dans ses prévisions. De la même manière, des occasions de croissance se présentent dans plusieurs autres secteurs d'activité,

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

Fonds Desjardins SociéTerre^{MD}

Technologies propres



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 DÉCEMBRE 2024

IMPAX Asset Management

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Impax Asset Management

DATE DE CRÉATION :
14 juin 2016

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions de PME mondiales

notamment l'automobile, l'électronique de consommation et l'industrie.

- Les actions de **EDPR (sociétés de développement d'énergie renouvelable et RRI, Europe)** ont baissé au cours du trimestre, de même que la plupart des autres titres du portefeuille dans des producteurs d'électricité indépendants (RRI). La victoire sans appel de Donald Trump aux élections présidentielles américaines a provoqué à la fois une remise en question du sentiment pour le secteur et une hausse du rendement du Trésor à 10 ans. EDPR a également été impactée par ses résultats trimestriels. Alors que les chiffres pour le RRI portugais étaient généralement conformes, les commentaires sur les revenus pour 2025 étaient moins optimistes.

Changements importants apportés durant la période

Ajouts :

- **nVent (réseaux électriques intelligents et efficaces, États-Unis)** est un fournisseur de produits et de solutions électriques, et a été achetée avec le produit de la vente de Stericycle. L'entreprise est répartie 60/40 entre deux divisions : les pôles Enclos et les Solutions électriques et d'accélération. La première offre des produits de stockage et de refroidissement pour les centres de données; la seconde connecte les composants électriques dans les bâtiments. Depuis son inscription en 2018, nVent affiche des marges à deux chiffres et ses actions se sont négociées à un multiple de 20 % sous les pairs, ce qui a été perçu par l'équipe comme une occasion d'entrée.
- **Xylem (distribution d'eau et infrastructures, États-Unis)**. Les actions de la société d'infrastructure d'eau ont fortement chuté après les résultats du T3, se négociant à environ 40 % sous son multiple de sommet en 2021. L'équipe a ainsi pu acquérir une société qui continue de s'attendre à une croissance stable de ses revenus et à des flux de trésorerie robustes. L'équipe a utilisé le produit de la vente de Badger Meter pour prendre une position dans Xylem.



GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Impax Asset Management

DATE DE CRÉATION :
14 juin 2016

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions de PME mondiales

- L'équipe d'investissement s'est départie de plusieurs sociétés ayant une exposition au secteur des énergies renouvelables et a procédé à deux nouvelles acquisitions dans ce secteur : **Boralex** et **Shoals Technologies**. **Boralex (développeurs d'énergie renouvelables et RRI, Canada)** une RRI cotée en bourse au Canada dont les actions se sont repliées suivant la réélection de Donald Trump. Cependant, les États-Unis représentent un part relativement faible de montant du pipeline 6,4 GW de la société, réparti sur l'ensemble du Canada, de la France et du nord-est des États-Unis.
- **Shoals Technologies (équipements de production d'énergie solaire, États-Unis)** produit et commercialise des Balances de systèmes électriques (EBOS) pour les systèmes solaires d'envergures utilitaires. Les EBOS constituent tous les composants nécessaires pour acheminer l'électricité produite par les panneaux solaires vers un onduleur et, en fin de compte, vers le réseau électrique. Shoals bénéficie d'un avantage concurrentiel en raison de ses « gros assemblages de leads » (BLA), qui permettent l'installation rapide, l'utilisation efficace des matériaux et ainsi, une réduction des coûts d'installation. Bien que le secteur ait fait face à plusieurs défis ces derniers temps, la demande d'énergie solaire à l'échelle des services publics s'est montrée plus résiliente. De même, la récente victoire de Shoals dans une affaire judiciaire témoigne de la force de sa marque et de son potentiel à maintenir des marges élevées.

Ventes :

- L'équipe a abandonné **Badger Meter (efficacité d'eau, États-Unis)** pour des raisons de valorisation. Le titre de la société de mesure d'eau a été détenu dans le portefeuille pendant plus de vingt ans, ce qui a contribué fortement et de façon constante au rendement. Toutefois, l'équipe d'investissement n'entrevoit pas d'autres possibilités de hausse significative.
- L'équipe a vendu **Stericycle (gestion des déchets dangereux, États-Unis)** à la suite d'offres publiques d'achat couronnées de succès. Stericycle est un chef de file dans l'élimination des déchets médicaux. Waste Management (non détenu), un pair du secteur, a annoncé une prise de contrôle en juin et le titre s'est négocié près du prix d'offre.

Fonds Desjardins SociéTerre^{MD}

Technologies propres



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 DÉCEMBRE 2024

IMPAX Asset Management

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Impax Asset Management

DATE DE CRÉATION :
14 juin 2016

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions de PME mondiales

- L'équipe a consolidé une partie de ses placements dans le secteur des énergies renouvelables, en vendant des titres dont la qualité est inférieure aux prévisions, plus sensibles à la pression des taux d'intérêt élevés et de la faiblesse des prix de l'électricité. Dans les secteurs de l'énergie solaire, **SolarEdge Technologies (équipements de production d'énergie solaire, États-Unis.)** et **Xinyi Solar (équipements de production d'énergie solaire, Chine)**, la faiblesse soutenue de la demande combinée à la mauvaise gestion du capital des producteurs chinois ont entraîné une perte de conviction au sein de l'équipe. Cette dernière avait également connu une hausse significative à la suite des mesures de relance chinoises.
- **Vestas (équipements de production d'énergie éolienne, Danemark)**, un fabricant d'éoliennes, a publié sur plusieurs exercices successifs des marges décevantes. Celles-ci ont été causées par les ajustements comptables apportés par sa division des services, qui était historiquement considérée comme une activité de qualité supérieure par rapport à ses pairs. Les questions persistantes concernant la reprise des marges, l'intensification de la concurrence chinoise et la qualité de la gestion ont amené l'équipe à vendre le titre.

* 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.