

Fonds Desjardins

Croissance de dividendes



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 30 SEPTEMBRE 2022

JARISLOWSKY FRASER

GESTION MONDIALE DE PLACEMENTS

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Jarisloswky Fraser

DATE DE CRÉATION :
15 janvier 2009

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions canadiennes de dividendes et de revenu

Positionnement du portefeuille

Au cours du troisième trimestre, le portefeuille Croissance de dividendes a fait mieux que le S&P/TSX avec un rendement de -0,3 % contre -1,4 % pour l'indice. Depuis le début de l'année, l'indice canadien a chuté de -11,1 %, alors que le portefeuille affiche un recul de -16,2 %. Le retard de performance du portefeuille par rapport à l'indice au 30 septembre 2022 s'explique principalement par l'absence du secteur de l'énergie, où les prix ont considérablement augmenté en raison des problèmes de chaîne d'approvisionnement dus à la prime de risque géopolitique causée par la guerre en Ukraine.

Durant le trimestre, les rendements de l'indice ont été très variables d'un secteur à l'autre. Les secteurs sensibles aux taux d'intérêt comme l'immobilier (-6,4 %), les services de communication (-7,5 %) et la technologie (-4,7 %) ont reculé davantage que l'indice, alors que la consommation discrétionnaire (+4,2 %), la consommation de base (+2,6 %) ainsi que les industries (+4,2 %) ont surpassé l'indice. L'énergie (-5,3 %) s'est aussi repliée vu l'impact du ralentissement économique sur la demande de pétrole. Les services financiers (-1,2 %) ont emboîté le pas à l'indice, reflétant déjà les risques encourus par l'économie. Le rendement a été supérieur dans tous les secteurs sauf les TI, où il a surtout souffert de la chute d'OpenText (-24,4 %) à la suite de l'acquisition annoncée de la firme Micro Focus.

Au troisième trimestre, nous avons augmenté par opportunisme notre position dans CAE, du fait que son évaluation est redevenue très attrayante et que son segment civil est florissant et devrait continuer à bien faire. À notre avis, les problèmes touchant son segment défense ont peu de risques de se répéter. Nous avons également ajouté à certaines de nos positions existantes, dont **SNC** et **Franco-Nevada**. Enfin, nous avons initié une nouvelle position dans **Société financière Definity**, une compagnie d'assurance de dommages récemment démutualisée.

Thèse d'investissement

Notre philosophie à l'égard du portefeuille n'a pas changé : nous continuons d'appliquer une approche ascendante et d'investir dans des entreprises solides qui jouissent d'un avantage concurrentiel durable à long terme. Aucun changement n'a été apporté à la thèse

Fonds Desjardins

Croissance de dividendes



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 30 SEPTEMBRE 2022

JARISLOWSKY FRASER

GESTION MONDIALE DE PLACEMENTS

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Jarisloswky Fraser

DATE DE CRÉATION :
15 janvier 2009

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions canadiennes de dividendes et de revenu

Thèse d'investissement (suite)

d'investissement au cours du trimestre. Même si un niveau d'incertitude plus élevé qu'à la normale plane sur notre évaluation actuelle des risques du marché, nous estimons qu'une grande partie des risques est escomptée par celui-ci. Le resserrement de la politique monétaire et budgétaire est clair : la crise énergétique et le conflit militaire en zone euro ainsi que les problèmes de la Chine sont la plupart tous bien compris et reflétés par l'humeur actuellement pessimiste des investisseurs. À cet égard, et en surveillant les risques de récession, nous croyons que des occasions attrayantes s'offrent et s'offriront aux investisseurs qui visent le long terme.

Titres qui ont fait les nouvelles

Les plus importants contributeurs au portefeuille durant le trimestre ont été **CCL Industries** (+10,5 %), **Restaurant Brands International** (+14,9 %) et **Boyd** (+25,6 %). Le titre de Restaurant Brands s'est bien comporté au troisième trimestre en raison de la force des ventes pour Tim Hortons – alors que le Canada continue de se relever de la pandémie – en plus du succès de sa stratégie « retour à l'essentiel ». Boyd s'est quelque peu rétablie après un pénible début d'année marqué par des problèmes de chaîne d'approvisionnement et des ennuis de main-d'œuvre qui ont eu pour effet de limiter ses activités. Ses résultats récents indiquent une amélioration de ses fondamentaux, notamment en ce qui concerne l'approvisionnement et sa capacité à passer les hausses de prix aux assureurs. CCL a livré un des meilleurs rendements du trimestre en raison de la vigueur continue de ses activités. L'entreprise a bien travaillé pour intégrer dans ses prix l'inflation de ses coûts et, comme on prévoit une baisse des coûts des produits de base, sa rentabilité devrait encore s'améliorer à moyen terme.

Les détracteurs du portefeuille au troisième trimestre ont été **OpenText** (-24,4 %), **CAE** (-33,2 %) et **BNS** (-12,6 %).

Le titre de la Banque Scotia a régressé malgré des résultats conformes aux attentes et une bonne croissance dans tous ses segments, sauf ceux qui sont sensibles au marché. Précisément, le marché a été déçu du peu d'expansion de la marge nette sur intérêts de la banque dans ses activités d'Amérique latine, considérant la hausse des taux d'intérêt. Selon nous, c'est le calendrier qui a joué

Fonds Desjardins

Croissance de dividendes



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 30 SEPTEMBRE 2022

JARISLOWSKY FRASER

GESTION MONDIALE DE PLACEMENTS

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Jarisloswky Fraser

DATE DE CRÉATION :
15 janvier 2009

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions canadiennes de dividendes et de revenu

Titres qui ont fait les nouvelles (suite)

ici, étant donné que BNS détient moins de dépôts à faible coût. Son titre est ralenti par l'instabilité politique que l'on sait dans son territoire latino-américain. CAE a reculé après avoir annoncé des résultats trimestriels décevants imputables à un malheureux imprévu – dans un contrat de son segment défense – qui a surpris les investisseurs puisqu'il est survenu peu après que l'entreprise eut tenu une journée investisseurs teintée d'optimisme. Le titre d'OTEX a mal réagi après l'annonce de l'acquisition de Micro Focus International moyennant 6 milliards de dollars, la plus vaste acquisition que l'entreprise ait jamais réalisée. Le marché, qui connaît très peu l'entreprise ciblée, se préoccupe du niveau d'endettement accru, du dépérissement du profil de croissance (les revenus ayant baissé ces cinq dernières années) et du risque d'intégration. Pour nous, il est rassurant de savoir que la direction cumule un historique impressionnant en matière d'exécution et d'intégration d'acquisitions, que le ratio de dette d'OTEX devrait redescendre jusqu'à ses niveaux passés au cours des huit prochains trimestres grâce au flux de trésorerie imposant et récurrent qu'elle générera, et que l'évaluation payée donne à l'acquisition un caractère nettement relutif.

* 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.

La marque Desjardins est une marque de commerce de la Fédération des caisses Desjardins utilisée sous licence.