

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

## Actions américaines



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 30 SEPTEMBRE 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 le secteur des soins de santé.
- La détention de peu de titres dans le secteur de l'énergie.

### Facteurs ayant nui au rendement relatif

- Sélection de titres dans les secteurs des technologies de l'information et des services de communication.

### Changements importants apportés durant la période

- L'ajout de Nvidia (NVDA) dans le portefeuille, avec une pondération moyenne de 1,35 % et une pondération de 2,31 % à la fin du trimestre.
  - Nvidia, du secteur des technologies de l'information, est le plus important concepteur d'unités de traitement graphique (GPU) utilisées dans les applications de jeux et d'entreprises et d'intelligence artificielle. La GPU, qui permet d'effectuer rapidement des calculs mathématiques complexes, a d'abord été utilisée principalement pour le marché des jeux sur ordinateur, mais elle est maintenant devenue la technologie dominante qui alimente les modèles d'IA, un marché naissant et en croissance rapide. Nous avons profité d'un repli récent pour nous positionner dans cette occasion de croissance élevée. Même si nous sommes préoccupés par le surinvestissement à court terme et le report de la monétisation de l'intelligence artificielle, la valorisation est devenue plus acceptable et la demande de calcul à long terme pour l'intelligence artificielle augmentera, même si elle pourrait ne pas être linéaire. En même temps, Nvidia est un chef de file incontesté de l'intelligence artificielle, elle a la vitesse d'innovation la plus rapide de l'industrie, elle possède un modèle logiciel qui garde à distance la concurrence et est très rentable. L'utilisation de l'électricité est un facteur important pour la pénétration de l'intelligence artificielle, et l'accent que Nvidia met sur l'amélioration continue de l'efficacité de l'électricité dans ses produits permet une utilisation plus durable de l'énergie informatique.

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

## Actions américaines



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 30 SEPTEMBRE 2024



GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :  
ClearBridge Investments

DATE DE CRÉATION :  
14 juin 2016

CATÉGORIE CIFSC\* :  
Actions américaines

- L'ajout de Vulcan Materials (VMC) dans le portefeuille, avec une pondération moyenne de 0,27 % et une pondération de 1,03 % à la fin du trimestre.
- Vulcan Materials, dans le secteur des matériaux, est le plus important producteur de granulats de construction tels que la pierre concassée, le sable et le gravier aux États-Unis. Les granulats représentent 90 % de l'activité, dont ~ 50 % sont alimentés par les dépenses publiques des États et du gouvernement fédéral, ~ 25 % par les habitations unifamiliales et ~ 25 % par la construction commerciale non publique. L'exposition géographique au sud des États-Unis se concentre dans des États du sud comme le Texas, la Géorgie et l'Alabama. Nous voyons Vulcan Materials comme un multiplicateur à long terme dans un monopole/oligopole régional comportant des barrières à l'entrée élevées, ce qui permet d'obtenir un pouvoir de fixation des prix éprouvé et une croissance des volumes élevée dans la durée. La croissance est organique et externe, les consolidations améliorant davantage la tarification. La valeur de l'action a progressé à 12 %, ce qui est raisonnable à long terme. Bien que le marché semble comprendre la qualité des activités, le titre de Vulcan Materials a sous-performé en raison des inquiétudes concernant ses volumes en 2025, ce qui nous a permis d'acheter ce titre. Les agrégats jouent un rôle essentiel dans la construction de tous les types d'infrastructures (routes, ponts, bâtiments), et les infrastructures sont une fondation clé du développement économique et un fondement des Objectifs de développement durable (ODD) de l'ONU. Il n'existe pas de substitut fiable aux agrégats et leur processus de production a tendance à avoir un profil faible en émissions. L'accent mis par le public sur ce besoin devrait favoriser une croissance continue des volumes pour Vulcan Materials.
- Vente de McCormick (MKC), dont la pondération au début du trimestre était de 0,52 % et la pondération moyenne de 0,01 %.
- Nous avons liquidé notre position dans McCormick, dans le secteur des produits de consommation de base. Notre prévision de croissance stable à un chiffre en milieu de

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

## Actions américaines



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 30 SEPTEMBRE 2024



GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :  
ClearBridge Investments

DATE DE CRÉATION :  
14 juin 2016

CATÉGORIE CIFSC\* :  
Actions américaines

fourchette a été remise en question par l'intensification de la concurrence et la diminution du pouvoir de fixation des prix.

- Vente d'Aptiv (APTIV), dont la pondération au début du trimestre était de 0,56 % et la pondération moyenne, de 0,15 %.
  - Nous avons décidé de vendre notre position dans Aptiv, dans le secteur de la consommation discrétionnaire. Les récentes annulations de commandes et les partenariats entre d'autres acteurs de l'industrie de l'automobile ont réduit la probabilité que la plateforme de véhicule définie par un logiciel d'Aptiv devienne un levier de croissance à long terme de l'entreprise, ce qui réduit la différenciation avec les autres équipementiers d'automobiles de 1<sup>er</sup> rang.
  
- Vente de Marvell Technology (MRVL), dont la pondération au début du trimestre était de 0,86 % et la pondération moyenne, de 0,33 %.
  - Marvell Technology, dans le secteur des technologies de l'information, est une entreprise de réseautage et de stockage de semiconducteurs dans les marchés finaux 5G, centres de données et Ethernet automobile. Nous avons acheté ce titre en même temps que Broadcom (AVGO), le fabricant de semiconducteurs, en pensant que l'élargissement des dépenses en intelligence artificielle au-delà des GPU profiterait aux deux sociétés exposées au silicium personnalisé. Toutefois, depuis notre date d'achat initiale, nous croyons que la visibilité du redressement des affaires de Marvell qui ne sont pas en « A.I.A. » a été repoussée. En même temps, nos recherches et analyses indiquent fortement que Broadcom est en meilleure position pour gagner plus de transactions dans le domaine du silicium personnalisé. Nous avons finalement décidé de vendre Marvell et de réaffecter le produit pour augmenter notre investissement dans Broadcom.

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

## Actions américaines



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 30 SEPTEMBRE 2024

**ClearBridge**  
Investments

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :  
ClearBridge Investments

DATE DE CRÉATION :  
14 juin 2016

CATÉGORIE CIFSC\* :  
Actions américaines

- Vente de Cisco Systems (CSCO), dont la pondération au début du trimestre était de 1,27 % et la pondération moyenne, de 0,50 %.
- Cisco Systems, un fournisseur du secteur des technologies de l'information, offre des services de technologie de l'information et de réseautage en lien avec la sécurité des réseaux, de développement de logiciels et l'infonuagique. Même si cette société est le chef de file mondial de l'équipement de réseaux, Cisco n'a pas été en mesure de stabiliser ses pertes de parts de marché aux concurrents, surtout dans ses centres de données, où les menaces concurrentielles continuent de s'intensifier. Cette situation, combinée à la demande moins élevée pour de l'équipement de réseautage alors que les entreprises priorisent d'autres secteurs de dépenses en TI, comme l'intelligence artificielle et la cybersécurité, a entraîné une croissance décevante des bénéficiaires et a mené à notre décision de sortir du 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<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.