

Fonds Desjardins

Actions mondiales



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 DÉCEMBRE 2021

LAZARD
ASSET MANAGEMENT

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Lazard Asset Management

DATE DE CRÉATION :
25 juillet 2018

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions mondiales

Facteurs ayant contribué au rendement relatif

- Sélection des titres dans le secteur des soins de santé
 - Zoetis, une société du domaine de la santé animale qui dégagne des rendements, a déclaré des résultats supérieurs aux attentes, notamment des revenus en hausse dans tous les secteurs d'activité. Les principaux actifs qui ont mené à cette croissance comprennent entre autres un comprimé croquable contre les tiques et les puces destiné aux chiens, des médicaments dermatologiques et contre les démangeaisons pour les animaux de compagnie et des anticorps lancés récemment pour enrayer la douleur chez les chats et les chiens. Ces actifs génèrent toujours des résultats supérieurs aux attentes. Nous sommes toujours d'avis que Zoetis est en bonne posture pour offrir des rendements supérieurs dans un avenir rapproché, compte tenu des activités de longue date de la société dans le secteur des produits pour animaux de compagnie, ainsi que de la reprise dans ses activités liées au bétail, alors que l'expiration d'un brevet pesait sur les revenus en 2021.
- Sélection de titres dans le secteur des services de communication
 - Le cours des actions de la société mère de Google, Alphabet, s'est accru à la suite de la publication de résultats trimestriels supérieurs aux attentes, résultats qui ont été propulsés par la vigueur des activités de Google Search, de YouTube et de Google Cloud. Nous maintenons notre placement dans Alphabet, car l'ampleur des innovations de la société stimule la croissance, établit des obstacles concurrentiels et crée de nouvelles occasions adjacentes.

Facteurs ayant nui au rendement relatif

- Sélection d'actions dans le secteur des services publics
 - Le titre de la société chinoise de services publics China Gas a chuté à la suite de la publication de bénéfices grandement inférieurs aux attentes et de prévisions moins intéressantes en fonction d'un plus faible nombre de raccordements résidentiels, et ce, en raison du resserrement des budgets des gouvernements locaux qui offrent moins de subventions pour des raccordements. Nous avons commencé à acheter des titres de cette société

Fonds Desjardins

Actions mondiales



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 DÉCEMBRE 2021

LAZARD
ASSET MANAGEMENT

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Lazard Asset Management

DATE DE CRÉATION :
25 juillet 2018

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions mondiales

Facteurs ayant nui au rendement relatif (suite)

au début de 2020, car nous étions d'avis que la société tirerait parti du virage chinois vers une plus grande place au gaz dans les ressources énergétiques utilisées au pays, ainsi que vers l'abandon graduel du charbon à des fins de réduction de la pollution. Nous nous sommes toutefois départis de ces titres parce que notre hypothèse est remise en question.

- Sélection des actions dans le secteur des biens industriels
 - Le cours des actions de la société de services-conseils japonaise BayCurrent s'est replié par rapport à un rendement exceptionnel réalisé cette année, et ce, malgré de solides résultats et prévisions pour le premier semestre. L'embauche de conseillers et les prix devraient demeurer élevés, étant donné que la demande monte en flèche au Japon en raison de la croissance structurelle pour la numérisation. Nous apprécions toujours BayCurrent en raison de la forte demande soutenue en conseillers, laquelle est stimulée par des investissements insuffisants en IT au Japon sur une base historique, et ce, depuis de nombreuses années, conjuguée à une rentabilité élevée et une évaluation intéressante.

Changements importants apportés durant la période

- Acquisitions
 - La « Compounder » française **Legrand** se spécialise dans les installations électriques et numériques dans des immeubles résidentiels et commerciaux et fournit des produits comme des fiches d'alimentation, des dispositifs d'alimentation et des câbles. Legrand vend des produits par l'intermédiaire de distributeurs, produits qui sont ensuite installés par les électriciens dans les marchés finaux résidentiels et commerciaux des nouvelles constructions et de rénovation. Les produits servent aussi dans un contexte d'entretien et d'amélioration. Legrand est reconnue pour sa gamme de produits diversifiée et de grande qualité, ce qui lui a valu une clientèle fidèle de distributeurs de produits électriques et d'électriciens. En effet, les clients disent vouloir des produits qu'ils reconnaissent, qu'ils savent comment

LAZARD
ASSET MANAGEMENT

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Lazard Asset Management

DATE DE CRÉATION :
25 juillet 2018

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions mondiales

Changements importants apportés durant la période (suite)

installer et qui fonctionnent. Alors que le prix des produits ne correspond qu'à un faible pourcentage du coût total d'installation d'un système électrique (les frais de main-d'œuvre comptent pour plus de 70 %), Legrand peut garder le contrôle sur les prix, tout particulièrement lors de ralentissements, étant donné que les installateurs ne gagnent pas grand-chose en utilisant des solutions de rechange à coût moindre. Legrand a connu une croissance interne stable et résiliente, croissance qui, selon nous, augmentera au cours des 10 prochaines années, en raison de l'abandon progressif des énergies fossiles. En effet, cette transition fera croître la demande, de la part des électriciens, pour les produits de Legrand à des fins d'amélioration de l'efficacité énergétique, tant dans les nouveaux immeubles que les immeubles existants. De plus, sur une base historique, Legrand génère de la valeur en acquérant de petites entreprises (qui comptent pour plus de la moitié de la part de marché du secteur à l'heure actuelle) et en améliorant par la suite leurs marges, une stratégie qui, selon nous, sera maintenue. En résumé, nous entrevoyons une hausse pour cette société de qualité, car nous sommes d'avis qu'elle connaîtra une hausse de sa croissance interne et externe, alors que ses importantes barrières à l'entrée et le contrôle qu'elle exerce sur les prix protégeront ses marges et son rendement.

La « Compounder » **Nike** est la plus importante société de vêtements et de chaussures de sport. De plus, elle ne fait que gagner en croissance et en rentabilité et ses marges continuent de s'élever. Nike gère un portefeuille de marques connexes, notamment NIKE, Jordan et Converse. La société présente des avantages concurrentiels considérables, comme son envergure, un écosystème numérique très sollicité et une part de marché prépondérante dans des secteurs d'activités qui englobent une vaste gamme de prix et différentes démographies de clients. Selon nous, Nike sera plus rentable au cours des cinq prochaines années, alors que la société tirera profit de sa portée, de ses investissements dans le capital-marque, du positionnement dans la part de marché et de son solide bilan. Pendant la pandémie, la société a réussi à tirer profit de l'accélération des tendances à long terme, notamment

Fonds Desjardins

Actions mondiales



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 DÉCEMBRE 2021

LAZARD
ASSET MANAGEMENT

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Lazard Asset Management

DATE DE CRÉATION :
25 juillet 2018

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions mondiales

Changements importants apportés durant la période (suite)

l'accent accru sur la santé et le bien-être, la consommation en mode numérique et l'accroissement des ventes directes aux consommateurs. Nike a profité de cette période pour devancer ses objectifs, soit de mettre davantage l'accent sur le numérique et de mieux contrôler la marque. Le virage numérique et les enjeux liés à la chaîne d'approvisionnement vécus récemment ont permis à la société de tirer profit de la valeur de la marque et de tendre vers une hausse des ventes à plein prix. La croissance des ventes directes aux consommateurs a déjà eu un effet significatif sur les bénéfices. Nous croyons également que la croissance des revenus en Chine constituera un ajout de taille dans le rendement de Nike, alors qu'au cours des 5 à 10 prochaines années, la Chine dépassera l'Amérique du Nord à titre de marché le plus important pour les vêtements de sport. À notre avis, lorsque la société reprendra sa campagne de marketing en Chine, la longévité de Nike, son engagement envers les activités d'affaires à l'échelle locale et son appui à l'économie sportive du pays procurera à Nike des avantages concurrentiels clés dans cet énorme marché qui fait l'objet d'un faible taux de pénétration. De plus, nous avons le sentiment que la culture d'innovation de la société générera une plus grande part de marché. Les partenariats de Nike avec les créateurs les plus populaires du secteur montrent que la société dispose d'une compréhension approfondie de la culture du sneaker et qu'elle est en mesure de créer des produits et des expériences qui captivent ses clients. Selon nous, la capacité de Nike à gérer ses activités en apportant des changements structurels importants est sous-estimée par le marché, alors qu'elle générera une forte croissance des revenus, des marges plus élevées d'un point de vue structurel et des occasions de déployer des capitaux pour améliorer le rendement. La société mondiale de sciences des matériaux

« L'Improve » **Avery Dennison** se spécialise dans la conception et la fabrication d'une vaste gamme d'étiquettes de matériaux fonctionnels. Les produits de la société, utilisés dans pratiquement toutes les grandes industries, comprennent des matériaux sensibles à la pression pour les

LAZARD
ASSET MANAGEMENT

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Lazard Asset Management

DATE DE CRÉATION :
25 juillet 2018

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions mondiales

Changements importants apportés durant la période (suite)

étiquettes et les applications graphiques, des rubans et d'autres adhésifs pour des applications industrielles, médicales et commerciales, des plaques, des étiquettes et des ornements pour les vêtements, ainsi que des solutions qui ont recours à la radio-identification pour les marchés de la vente de vêtements au détail et autres. Nous sommes d'avis que l'expansion des marges se poursuivra pour la société, tout comme la croissance des flux de trésorerie disponibles, en raison des possibilités exceptionnelles de croissance structurelle relatives au commerce électronique, et ce, par l'intermédiaire des produits de radio-identification de la société. De plus, Avery Dennison travaille sur des améliorations structurelles pour accroître ses marges bénéficiaires qui, selon nous, seront soutenues par la culture de l'entreprise axée sur la valeur d'usage ajoutée dans l'ensemble. La société a aussi créé de la valeur au moyen d'acquisitions, dont la plus récente est celle de la société à capital fermé Vestcom, qui offre des solutions d'étiquetage pour le rayonnage dans les commerces de détail, ainsi que d'excellentes aptitudes pour la gestion de données. Nous apprécions Avery Dennison pour son portefeuille de produits de spécialité et ses marchés finaux variés. Nous sommes d'avis que la société peut maintenir une croissance intéressante au moyen d'une exposition à des produits et à des régions qui connaissent une croissance rapide, ainsi qu'à des moteurs de croissance à long terme dans le commerce électronique et les étiquettes intelligentes.

« L'Improve » **Deere**, axée sur l'amélioration, fabrique du matériel agricole, qui génère la majorité des bénéfices, ainsi que de l'outillage pour la foresterie et la construction. La marque de la société est très reconnue. De plus, la société jouit d'un réseau de concessionnaires hors pair, d'un solide bilan et d'une expertise relative au matériel, avantages qui devraient tous permettre à la société de tirer profit d'une croissance à long terme (population en croissance). La hausse du prix du grain a stimulé un cycle d'outillage pour Deere, en fournissant aux agriculteurs des revenus supplémentaires qu'ils ont investis à nouveau dans la modernisation de leur équipement. Nous croyons que cette stimulation pourrait durer pendant de nombreuses années,

LAZARD
ASSET MANAGEMENT

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Lazard Asset Management

DATE DE CRÉATION :
25 juillet 2018

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions mondiales

Changements importants apportés durant la période (suite)

voire plus longtemps que ce à quoi s'attendent les marchés. La stratégie de Deere à l'heure actuelle met l'accent sur l'amélioration des systèmes de production, l'intégration de technologies plus intelligentes et la valeur ajoutée au moyen du cycle de vie des produits dans son intégralité. La société a investi dans sa division d'agriculture de précision et en augmente la capacité en vue d'aider les agriculteurs à régler des enjeux liés aux changements climatiques. Ainsi, les agriculteurs améliorent leur efficacité pour semer et cultiver dans des créneaux très précis afin d'obtenir une meilleure récolte et de diminuer l'utilisation de produits chimiques et de fertilisants destinés à l'agriculture qui sont néfastes pour l'environnement. Nous croyons que Deere profitera d'une reprise de la demande pour de grosses machines ainsi que des initiatives de réduction des coûts antérieures. Nous apprécions également Deere pour ses activités d'agriculture de précision à marges élevées qui connaissent une croissance rapide. Ces activités font que la société s'oriente vers de nouvelles caractéristiques industrielles intelligentes de précision appuyées par la technologie pour les clients/machines existants, et ce, à chaque saison, et que la société connaît une croissance récurrente des flux de rentrées.

→ Ventes

- Tel qu'il a été mentionné, nous avons vendu les titres de trois sociétés « Improvers » au cours du trimestre. Nous avons vendu les titres de la multinationale minière anglo-australienne **Rio Tinto**, étant donné que notre hypothèse d'amélioration s'est essentiellement confirmée. Nous avons acquis les titres de cette société à la fin de 2020, car nous étions d'avis que la société tirerait parti du contexte de forte demande pour le minerai de fer, une marchandise exploitée par la société. Rio Tinto s'apprête maintenant à hausser ses dépenses en immobilisations et à mettre en place une stratégie de fusions et d'acquisitions plus risquée. Par conséquent, nous avons décidé de nous départir de ces titres. Nous avons vendu les titres de la société danoise **Vestas Wind Systems**, dont nous avons fait l'acquisition initiale en juin 2020, après que le fabricant d'éoliennes ait

Fonds Desjardins

Actions mondiales



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 DÉCEMBRE 2021

LAZARD
ASSET MANAGEMENT

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Lazard Asset Management

DATE DE CRÉATION :
25 juillet 2018

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions mondiales

Changements importants apportés durant la période (suite)

publié des résultats décevants quant à ses bénéfices, justifiés par des hausses de prix et des retards d'expédition. Malgré un bon rendement par le passé, nous sommes maintenant d'avis que les marchés dans lesquels Vestas vend ses produits présentent des défis, ce qui entraînera vraisemblablement une baisse de rentabilité pour la société. Enfin, tel qu'il a été mentionné, nous avons vendu les titres de la société de services publics chinoise **China Gas**.

* 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.