

Fonds Desjardins

Croissance de dividendes



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2022

JARISLOWSKY FRASER

GESTION MONDIALE DE PLACEMENTS

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Jarislowsky Fraser

DATE DE CRÉATION :
15 janvier 2009

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions canadiennes de
dividendes et de revenus

Positionnement du portefeuille

Le portefeuille de dividendes de croissance a été en baisse au premier trimestre et, bien qu'il ait surpassé de nombreuses autres catégories d'actions, il a sous-performé par rapport à l'indice S&P/TSX Composé, qui a profité de la soudaine et forte reprise des secteurs de l'énergie (+28,7%) et des matériaux (+20,1%). Nous pensons qu'il s'agit d'un phénomène très temporaire, car la pire chose qui puisse arriver aux matières premières à long terme est une hausse des prix de ces dernières. Les secteurs de la consommation discrétionnaire (-7,7%) et de l'industrie (+3,6%) ont également contribué négativement ce trimestre, sans aucune nouvelle négative concernant les entreprises, après de très bonnes performances en 2021.

Nous avons ouvert une position dans **Encans Ritchie Bros.**, qui combine une maison d'encan en direct de type classique et un marché mondial offrant des services à valeur ajoutée. **Shopify** a continué de subir la contraction entamée en novembre 2021, malgré les résultats fondamentaux impressionnants qu'elle a publiés (hausse de 41% des revenus au T4, hausse de 23% des revenus mensuels récurrents et obtention d'importants nouveaux contrats). D'après nous, sa chute s'explique par la montée des taux d'intérêt à long terme – et l'impact de cette montée sur les actifs de longue durée – ainsi qu'un retour à des évaluations plus attirantes. Nous avons profité de l'occasion pour ouvrir notre position en T1.

La volatilité des marchés d'actions nous a donné l'occasion d'ouvrir notre position dans **Colliers**. Nous estimons que l'entreprise est capable de maintenir son remarquable historique de création de valeur pour ses actionnaires par une croissance organique, des acquisitions ainsi qu'une amélioration de ses marges qu'elle réaliserait en augmentant ses effets d'échelle et en réorientant sa gamme d'activités vers des domaines à marge plus élevée.

Pour financer ces additions, nous avons fermé notre position dans **Nutrien**, qui a profité de la montée en flèche des prix de la potasse après l'invasion de l'Ukraine. Les prix de la potasse se situent bien au-dessus de son coût marginal de production – un niveau insoutenable à notre avis – et nous étions préoccupés par les nombreux changements à la direction de l'entreprise ces deux dernières années.

Nous avons aussi ouvert des positions dans **Abbott Laboratories** et **LVMH**, et nous avons fermé nos positions dans **Novartis** et **Roche**.

Fonds Desjardins

Croissance de dividendes



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 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 revenus

Thèse d'investissement

Notre philosophie à l'égard du portefeuille canadien 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. L'histoire démontre que la plupart des entreprises liées aux produits de base génèrent de très faibles rendements pour leurs actionnaires au fil du temps, mais qu'elles peuvent causer un sous-rendement temporaire de notre portefeuille quand elles profitent d'une reprise substantielle, comme actuellement. Nous nous attendons à ce que le marché boursier soit volatil dans un proche avenir, la guerre en Ukraine exacerbant des problèmes de chaîne d'approvisionnement déjà signalés. L'Ukraine et la Russie exportent toutes deux de nombreux produits agricoles qui influent sur la chaîne d'approvisionnement, en plus d'être des sources d'énergie clés pour l'Europe. Cela engendre une inflation en partie cyclique et en partie structurelle, qui pousse les banques centrales à réagir en haussant les taux d'intérêt soumis à leurs politiques. Il est difficile de prédire la fin du conflit, mais nous prévoyons qu'elle changera substantiellement la composition des rendements du S&P/TSX lorsqu'elle adviendra.

Titres qui ont fait les nouvelles

Au premier trimestre, certains des meilleurs contributeurs par rapport à l'indice de référence ont été **Chemins de fer nationaux du Canada** (+8 %) et **Intact financière** (+13 %). Intact profite encore du raffermissement du cycle de l'assurance dommages que stimulent les bas taux d'intérêt et la piètre rentabilité qui perdure dans l'industrie, cela obligeant les sociétés à agir avec discipline en souscription de risques et en fixation des prix. L'acquisition de RSA progresse bien, ses synergies étant en très bonne voie de réalisation. Le CN continue de bien faire, affichant de solides volumes sous-jacents ainsi que l'amélioration soutenue de la productivité (ratio d'exploitation) qu'on espérait. La nomination de la nouvelle directrice générale, Tracy Robinson, a aussi été bien accueillie.

Les reculs de **CCL** (-17 %) et de **Magna** (-21 %) ont contribué au sous-rendement du portefeuille. CCL, une entreprise d'emballage, a publié de bons résultats, ses ventes ayant augmenté de 10,2 %, mais ses marges ont été touchées par une hausse des coûts – en clair, ses dépenses en transport, en carburant et en matières premières. CCL parvient habituellement à transmettre ces coûts plus élevés aux

Fonds Desjardins

Croissance de dividendes



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 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 revenus

Titres qui ont fait les nouvelles (suite)

trimestres subséquents et à normaliser ses marges. Le repli de Magna résulte de problèmes persistants dans sa chaîne d'approvisionnement, principalement liés à une pénurie de puces à semi-conducteur. En outre, les perspectives d'affaiblissement de l'économie en raison de la hausse des taux d'intérêt pourraient encore ralentir l'entreprise, mais cela nous paraît improbable vu la très forte demande latente d'automobiles à l'échelle mondiale.

* 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.