

Fonds Desjardins SociéTerre^{MD}

Technologies propres



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2025

IMPAX Asset Management

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Impax Asset Management

DATE DE CRÉATION :
14 juin 2016

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions de PME mondiales

Facteurs ayant contribué au rendement relatif¹

D'un point de vue descendant, le portefeuille a bénéficié d'un repli des méga-capitalisations technologiques. La baisse du rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans a favorisé le secteur des services publics, ce qui a également profité au portefeuille.

- **Shenzhen Inovance (véhicules et dispositifs routiers avancés, Chine)**, le spécialiste chinois de l'automatisation industrielle, a apporté la plus forte contribution positive à la performance. Les marchés boursiers chinois se sont bien comportés depuis le début de l'année grâce à des valorisations initiales attrayantes, à la perspective de mesures de relance gouvernementales et à la résurgence du secteur technologique du pays. En janvier, la société a aussi annoncé une hausse de 20 % de ses commandes d'automatisation de décembre, ce qui est attribuable à la reprise des marchés finaux et à l'augmentation des parts de marché.
- **SABESP (services d'eau, Brésil)** a contribué au rendement du portefeuille au cours du trimestre. La société brésilienne de distribution d'eau a poursuivi son redressement à la suite de sa privatisation réussie. Vers la fin du trimestre, la SABESP a également annoncé de bons résultats pour l'ensemble de l'année, démontrant ainsi les progrès réalisés dans le cadre de son programme d'efficacité.
- **Coway (traitement des eaux, Corée du Sud)** a bonifié les rendements du portefeuille. Les actions du fournisseur d'appareils pour l'eau domestique ont augmenté à la suite des résultats du T4 notamment aux ventes qui ont dépassé les attentes. Bien que les marges aient été légèrement plus faibles, la hausse des ventes reflète l'amélioration de la demande des activités de purificateur d'eau domestique de Coway. La direction a également annoncé une politique de rendement pour les actionnaires améliorée, augmentant sa cible de versement de dividendes.

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

COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2025

IMPAX Asset Management

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Impax Asset Management

DATE DE CRÉATION :
14 juin 2016

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions de PME mondiales

Facteurs ayant nui au rendement relatif²

L'utilisation des tarifs douaniers par le président américain Donald Trump a créé un climat d'incertitude économique. Dans le portefeuille, cela s'est traduit par le fait que plusieurs entreprises ont fourni des prévisions plus faibles ou moins confiantes, ce qui a été sanctionné par le marché. Cela était particulièrement vrai pour les titres exposés à la construction, au réseau et aux infrastructures numériques, qui avaient affiché une forte performance au cours des 18 derniers mois.

- **Aaon (bâtiments et infrastructures résilients, É.-U.)**, le spécialiste des CVC (chauffage, ventilation et climatisation) a publié des résultats inférieurs aux prévisions pour le quatrième trimestre, et a revu ses prévisions à la baisse. Cette situation est attribuable à la transition trop hâtive de l'entreprise vers un nouveau réfrigérant pour les appareils CVC sur toit. En tant que fournisseur de solutions de refroidissement pour les centres de données, le titre a également faibli en raison des craintes que DeepSeek provoque un ralentissement de la construction d'infrastructures liées à l'IA.
- **PTC (T.I. efficient, É.-U.)** a nui au rendement. Le fabricant de logiciels de conception assistée par ordinateur a présenté des résultats en ligne, mais a indiqué que 2025 serait plus pondéré dans la seconde moitié en termes de revenus. Cette saisonnalité n'est pas inhabituelle pour l'entreprise et intervient à un moment où elle continue à s'engager dans une réorganisation de son approche commerciale. Toutefois, les actions ont réagi fortement, compte tenu de l'environnement macroéconomique incertain et de la tendance à la prise de bénéfices dans l'ensemble des titres de TI qui ont bien performé.

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 MARS 2025

IMPAX Asset Management

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Impax Asset Management

DATE DE CRÉATION :
14 juin 2016

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions de PME mondiales

→ **Marvell Technology (T.I. efficient, É.-U.)** a vu son rendement faiblir au cours du trimestre. Les actions du fournisseur de produits intégrés pour certaines applications, le PICB (ASIC), ont chuté de façon marquée après les résultats du T4, les investisseurs s'attendant à ce que les indications à venir soient plus transparentes. Les actions ont aussi fléchi par rapport aux autres titres liés à l'IA, compte tenu du rôle de ses produits dans les centres de données. Toutefois, Marvell a dépassé les attentes tant au chapitre du chiffre d'affaires qu'au chapitre des résultats, en relevant les indications. La direction a également indiqué qu'elle disposait d'une marge de manoeuvre importante pour accroître ses produits d'exploitation avec ses clients de Trainium 3. Selon les multiples actuels, une croissance minimale est prise en compte.

Changements importants apportés durant la période

Ajouts :

- **Air Liquide (efficacité énergétique industrielle, France)** est un fournisseur de gaz industriels et de gaz médicaux. Les produits de l'entreprise contribuent grandement à la réduction des émissions industrielles et à la mise au point d'énergies propres. Le modèle d'entreprise défensif d'Air Liquide lui a permis d'accroître ses bénéfices de manière constante au cours de la dernière décennie et le repli du cours de l'action a constitué une opportunité d'achat.
- **KLA Corp (efficacité de l'eau, É.-U.)** fournit des systèmes de contrôle des procédés et de gestion du rendement aux industries des semiconducteurs et d'autres industries connexes de la nanoélectronique. La société contribue à réaliser des économies clés en matière d'eau et de ressources et a renforcé sa position dans ce domaine au cours des dernières années. L'équipe d'investissement a initié la position après que le repli des actions liées aux semi-conducteurs suite à l'annonce de DeepSeek ait créé un point d'entrée attractif.

Fonds Desjardins SociéTerre^{MD}

Technologies propres



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2025

IMPAX Asset Management

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Impax Asset Management

DATE DE CRÉATION :
14 juin 2016

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions de PME mondiales

- **Marvell Technology (infrastructure numérique, É.-U.)** fabrique des solutions de semiconducteurs pour l'infrastructure de données, avec une position de leader sur le marché des applications intégrées spécifiques (ASIC). Les ASIC combinent plusieurs systèmes sur une seule puce pour offrir une programmation personnalisée beaucoup plus efficace pour exécuter des tâches précises. La société est leader du marché, grâce à des marges solides et à des voies de croissance très visibles.
- **Ashtead (circularité et efficacité des ressources, Royaume-Uni)** est une société de location de machinerie qui possède une solide ligne d'affaires spécialisée et dont les titres se négocient à un cours historiquement intéressant, malgré un creux dans le cycle de construction. L'annonce que la société concurrente Herc Holdings avait signé une entente pour acheter son pair H&E (non détenu) a incité un examen du dossier d'investissement. Bien que la justification stratégique d'une augmentation de l'échelle semble solide, l'effet de levier accru, le risque d'exécution et le scepticisme entourant la synergie ont incité la société à se retirer de Herc Holdings. Le produit a été transféré à Ashtead.
- **Aaon (efficacité énergétique des bâtiments, É.-U.)**, un important fournisseur de solutions de CVC à haute efficacité conçues sur mesure pour les biens commerciaux, a été ajouté au portefeuille. L'entreprise a une exposition additionnelle et significative aux marchés de refroidissement des centres de données. L'achat a été partiellement financé par le retrait de Steris, fournisseur de services de prévention des infections, à la suite de résultats décevants et d'un affaiblissement subséquent de la conviction.
- **Veolia (services publics d'eau, France)** est un leader mondial dans les domaines de l'eau, des déchets et de la gestion de l'énergie. L'entreprise est reconnue pour sa capacité à fournir des solutions durables qui réduisent les émissions industrielles et favorisent l'énergie renouvelable. Les gestionnaires ont ajouté Veolia pour son exposition défensive. L'entreprise bénéficie d'une demande stable pour ses services essentiels et a constamment composé son bénéfice au fil du temps, même durant les périodes de fluctuation économique.

Fonds Desjardins SociéTerre^{MD}

Technologies propres



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2025

IMPAX Asset Management

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Impax Asset Management

DATE DE CRÉATION :
14 juin 2016

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions de PME mondiales

Ventes :

- **Steris (circularité et efficacité des ressources, É.-U.)**, fournisseur de services de prévention des infections, a été retiré du marché à la suite de résultats décevants et d'un affaiblissement subséquent des convictions.
- La nouvelle selon laquelle la société de location de machines **Herc Holdings (circularité et efficacité des ressources, É.-U.)** a signé un accord pour acheter son homologue H&E (non détenu) a conduit à un réexamen du dossier d'investissement. Bien que la justification stratégique d'une augmentation de l'échelle semble solide, l'effet de levier accru, le risque d'exécution et le scepticisme entourant la synergie ont incité la société à se retirer de Herc Holdings.
- L'équipe a quitté **Shenzhen Inovance (véhicules et dispositifs routiers avancés, Chine)** après une solide progression. Les actions du spécialiste en automatisation industrielle ont approché l'estimation de la juste valeur par l'équipe d'investissement et prennent de plus en plus compte des mesures de relance budgétaire prévues. Les potentiels de hausse étant plus évidents ailleurs dans le portefeuille, l'équipe a réaffecté la position.
- **Bucher Industries (technologie et logistique, Suisse)** est un fournisseur de matériel agricole. Les actions ont bien performé au cours des derniers mois. Toutefois, comme les gestionnaires sont moins confiants dans la stratégie à long terme de Bucher, ils ont investi dans des titres plus prometteurs.
- L'équipe d'investissement s'est retirée de **Signify (éclairage efficace, Pays-Bas)** en raison d'une baisse de conviction dans la thèse d'investissement. L'entreprise d'éclairage efficace a dû faire face à un long déstockage et la direction n'a pas réussi à fournir suffisamment de clarté sur la manière dont elle allait améliorer ses résultats.
- L'équipe d'investissement s'est départie de la société **Lennox International (efficacité énergétique des bâtiments, É.-U.)**. Les actions de l'entreprise de CVC (ventilation et climatisation) ont approché l'estimation de la juste valeur faite par l'équipe.

Fonds Desjardins SociéTerre^{MD}

Technologies propres



COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2025

IMPAX Asset Management

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Impax Asset Management

DATE DE CRÉATION :
14 juin 2016

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions de PME mondiales

- L'équipe s'est retirée d'**Altair (T.I efficient, É.-U.)**. En octobre 2024, la société de logiciels de simulation industrielle a annoncé une offre publique d'achat de Siemens (qui n'est pas détenue), à une prime de 18 % par rapport au cours non perturbé des actions. L'équipe de placement a utilisé le produit de la vente pour financer l'achat de Marvell.
- L'équipe de placement s'est départie de **Zurn Elkay Solutions (distribution d'eau et infrastructures, É.-U.)**, un producteur de produits de gestion de l'eau. Bien que Zurn continue d'être une entreprise attrayante, les actions ont une valeur élevée, surtout à la lumière de données récentes qui sont de plus en plus faibles pour la construction.
- **Lenzing (circularité et efficacité des ressources, Autriche)** est un fabricant de fibres naturelles. La décision de l'équipe de placement de se retirer s'inscrit dans le cadre d'une consolidation continue du portefeuille visant à réduire le caractère cyclique et à accroître l'exposition à des titres de grande qualité pour lesquels elle a une plus grande conviction.
- Les titres d'**American WaterWorks (services publics d'eau, É.-U.)** ont été liquidés au cours de la période, après une forte hausse du cours de l'action au premier trimestre qui a mené à une juste valorisation. Comme American Water Works a procuré une certaine protection sur le plan de l'exploitation, le produit a servi à financer d'autres occasions à bêta inférieur au sein du portefeuille.

COMMENTAIRE TRIMESTRIEL AU 31 MARS 2025

IMPAX Asset Management

GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE :
Impax Asset Management

DATE DE CRÉATION :
14 juin 2016

CATÉGORIE CIFSC* :
Actions de PME mondiales

→ L'équipe s'est départie de **Shoals (équipement de production d'énergie solaire, É.-U.)** en raison d'un changement fondamental dans la thèse de placement. Les gestionnaires ont pris une petite position dans l'espoir que la récente victoire de l'entreprise dans une affaire judiciaire lui permette de consolider sa position de leader sur le marché. Cependant, contre toute attente, l'affaire a été infirmée, ce qui soulevait des obstacles considérables pour l'entreprise à l'avenir.

* 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.