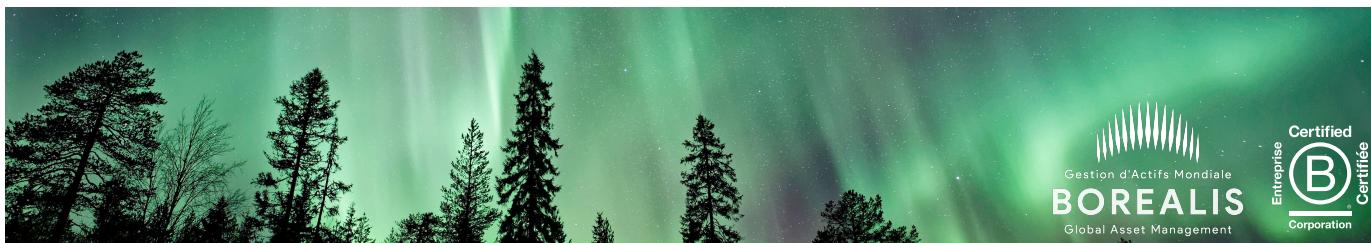


STRATÉGIE ACTIONS MONDIALES MIDCAP BOREALIS



T1
2025

CHANGEMENT DES RÈGLES DU JEU SUR LE GRAND ÉCHIQUIER DU COMMERCE MONDIAL

Changement des règles d'engagement

Au premier trimestre 2025, le commerce mondial a connu un tournant majeur, bousculé par la volonté de la nouvelle administration américaine de renégocier l'ensemble de ses accords commerciaux. Cette redéfinition des règles du jeu a précipité une réorganisation globale : sur fond d'accélération des ententes multilatérales, avec la Chine pour pivot, les alliances tant commerciales que militaires se redessinent.

La Chine, et paradoxalement le Canada et le Mexique, ont été visés par des tarifs particulièrement élevés : 60 % sur l'ensemble des importations chinoises et 25 % pour les produits canadiens et mexicains entrants aux États-Unis par voie terrestre, ciblant notamment le bois d'œuvre, les pièces automobiles et les produits agricoles.

Les grands exportateurs européens, du luxe aux énergies renouvelables, se sont quant à eux fait frapper de plein fouet par les premières annonces de ces nouveaux tarifs. Premiers fruits de cette nouvelle stratégie tarifaire : le déplacement des investissements vers le sol américain, au détriment de l'Europe et du Canada. L'annonce de nouveaux projets d'envergure et l'accélération des cadences de production de la part de Siemens Energy, Toyota, Honda, Lego ou TSMC témoignent de cette tendance qui devrait se poursuivre au cours des prochains trimestres.

À l'inverse, de nombreuses sociétés ont mis sur pause leurs plans d'investissement en attendant de connaître l'impact exact des nouveaux tarifs sur l'ensemble de la chaîne de production. C'est particulièrement vrai en Europe, où l'instabilité politique en France persiste et où l'Allemagne tente de s'extraire de sa récession technique. Le décrochage industriel allemand s'accentue, exacerbé par un secteur de l'automobile en berne.

Outre-Atlantique, malgré cet afflux d'investissements industriels, l'année 2025 a débuté dans un contexte d'imprévisibilité accrue. La période est marquée par les premiers signes de résurgence de l'inflation, une confiance des consommateurs au plus bas depuis la pandémie et une mise sur pause des investissements globaux, signalant un possible ralentissement aux États-Unis.

Le cycle baissier des taux est suspendu aux É.-U., mais continue au Canada et en Europe. Le recul des marchés reflète le risque accru de dérapage inflationniste lié aux tarifs, alors que les prix à la consommation ne se stabilisent que grâce à la baisse du pétrole. La confiance des consommateurs (Michigan) continue de s'effriter, plombée par les mises à pied massives, la correction des marchés, le poids des tarifs et des perspectives d'inflation au plus haut depuis plus de 40 ans. Ainsi, l'amélioration des commandes aura été de courte durée : l'annonce des tarifs a mis un frein brutal aux anticipations, l'indice ISM des nouvelles commandes plongeant de 55,1 en janvier à 45,2 en mars.

Performance des marchés

Ce changement de cap à la Maison Blanche a lourdement pesé sur les actions américaines, provoquant un repli marqué des indices et un affaiblissement du dollar. À l'inverse, une divergence géographique s'installe : les marchés internationaux (hors Japon) progressent. Au premier trimestre 2025, les indices MSCI Monde et MSCI ACWI affichent ainsi un léger recul, respectivement de -1,74% et -1,28% en devise canadienne. Le segment des moyennes capitalisations (Midcaps) mondiales tire son épingle du jeu avec une baisse contenue de -0,22%, portée par la surperformance du style valeur. La forte avancée des secteurs défensifs, incluant les services de communication (+18 %), la consommation de base et les services publics, a permis de compenser le décrochage des secteurs de croissance, plombés par les semi-conducteurs (-21%) et la consommation discrétionnaire.

Stratégie et positionnement

Au cours du trimestre, la surperformance des investissements dans les secteurs de la consommation de base, des soins de santé, des services publics et des énergies renouvelables a compensé en partie la sous-performance des investissements dans les secteurs de la consommation discrétionnaire, des matériaux, de la technologie et l'absence d'investissement dans le secteur de l'énergie. Les titres de Ryohin Keikaku, BJ's Wholesale Club, American Water Works, BioMérieux et Nextracker ont particulièrement contribué positivement à la performance du portefeuille. En revanche, les titres de Globant, Burberry, VF Corp, Lululemon et Kinaxis ont eu un impact négatif sur les résultats du portefeuille.

Au 31 mars 2025, le portefeuille était légèrement sous-pondéré sur les marchés nord-américains et asiatiques et surpondéré sur les marchés européens. Au cours du trimestre, nous avons pris des profits dans les financières et consolidé certaines positions dans le secteur de la technologie. Les fonds levés ont été réinvestis à la fin du trimestre afin de profiter de la correction des marchés.

De nouvelles positions dans les secteurs des produits industriels et de la consommation de base, ont été initiées. Le portefeuille demeure surexposé au secteur des technologies, mais nous avons initié une rotation justifiée par une valorisation relative plus attrayante dans le secteur des industriels.

IMPACT SOCIAL



Le portefeuille demeure procyclique avec une surpondération dans les secteurs de la technologie, de la consommation discrétionnaire et des produits industriels, mais nous avons commencé à construire la portion la plus défensive du portefeuille. Le portefeuille maintient une sous-pondération dans les services financiers—à l'exception d'un surpoids dans le sous-secteur des banques régionales—ainsi que dans les biens de consommation de base, les télécommunications et l'énergie.

Perspectives: La tempête avant l'accalmie

Si la menace des tarifs américains a pesé lourdement sur les marchés, de nombreuses exemptions négociées à la fin du trimestre les ont rapidement soulagés malgré les concessions majeures accordées par les principaux partenaires commerciaux. Ces accords ont eu des portées inégales et ont permis à plusieurs pays comme l'Italie, à renforcer leur position en tant qu'exportateur.

Bien que les prévisions de croissance mondiale soient revues à la baisse et que la prudence domine, nous conservons une conviction forte sur les moyennes capitalisations (mid-caps), particulièrement en Europe. Leurs valorisations attractives, couplées aux plans de relance allemands et à leur rôle central dans les stratégies de reshoring et de souveraineté économique, en font des opportunités de choix pour les années à venir.

PERFORMANCE DE DURABILITÉ

	Portefeuille	MSCI ACWI
Cote Combinée ESG (Refinitiv)	65	51
Cote de controverse ESG (Refinitiv)	83	41
Cote moyenne pondérée du Corruption Perception Inde	71	67
Intensité Carbone (moyenne pondérée) (tonnes CO2e/U\$M vs)	46	126
Empreinte carbone (tonnes de CO2e/million \$US investi)	21	63
Exposition Énergies Propres (% des actifs)	16%	29%
Exposition Aqua-Tech >50% des ventes (% des actifs)	16%	4%
Exposition Secteurs controversés (5+charbon)	0.0%	7.8%
Diversité de genre du Conseil d'administration (%)	36	33
Cote d'engagement communautaire (Refinitiv)	77.5	77.6
Participation à la microfinance (% des actifs)	6%	4%
Cibles de réduction carbone court terme déclarées au S	56%	33%
Dont % déclaration d'intention	15%	14%
Dont % cibles validées par le SBTi	85%	86%
Engagement Net Zéro déclaré au SBTi	31%	11%
Cibles de réduction carbone Court terme et Engagemen	0%	6%

Note: Bien que des outils d'IA (Gemini) aient été utilisés pour aider à la rédaction de cette lettre trimestrielle, tout le contenu a été révisé, vérifié et finalisé par Valérie Cecchini.