



**George Stedman, CFA**  
Gestionnaire de portefeuille principal

**RBC Dominion valeurs mobilières Inc.**  
1501 McGill College, Suite 2150  
Montréal, QC, H3A 3M8  
Tél: 514-840-7626  
Fax: 514-840-7639  
george.stedman@rbc.com  
www.georgestedman.com

## Premier Trimestre 2024

Les actions ont bien progressé et les obligations et le dollar canadien ont légèrement baissé au premier trimestre. L'enthousiasme pour l'intelligence artificielle et une activité économique plus forte que prévu ont soutenu les actions, en particulier le S&P 500, jusqu'à présent en 2024.

Ce qui suit est un bref commentaire sur quelques titres remarquables, presque par ordre alphabétique :

Amazon.com Inc. a gagné 18,6 % en dollars américains au premier trimestre, les offres de cloud computing, de stockage et de bases de données d'Amazon Web Services sont considérées comme les principaux bénéficiaires de l'énorme demande d'intelligence artificielle générative. En 2023, Amazon était l'une des sept magnifiques, en 2024, elle fait partie des quatre fabuleux, ou quelque chose comme ça.

BCE Inc. a nuí à la performance au premier trimestre. Elle a chuté de -11,25 %, malgré un rendement en dividendes de 8,6 %. Le dividende a été augmenté de 3 % en février, soit la 16e augmentation annuelle, même si le ratio de distribution des dividendes sera probablement supérieur à 100 % en 2024. En mars, les députés ont convoqué les trois PDG des télécoms devant le Parlement et se sont plaints des augmentations de prix et des licenciements. BCE a investi massivement pour moderniser son réseau avec la fibre optique. Cependant, la transition « d'une société de télécommunications à une société technologique » et la promesse des vitesses de téléchargement potentielles rapides de la 5G semblent encore lointaines.

Verizon Communications Inc., en revanche, a gagné 11,5 % en dollars américains au premier trimestre, après une année difficile en 2023. Le rendement du dividende est de 6,3 % et la couverture du dividende semble solide. Le plus grand opérateur de téléphonie mobile américain doit équilibrer les augmentations de prix avec les pertes de parts de marché.

Berkshire Hathaway Inc. a gagné 17,2 %, pas à cause de son célèbre investissement dans Apple Inc. Apple qui, fin 2023, représentait près de la moitié du portefeuille d'actions cotées en bourse de Berkshire, était en baisse de -11,1 % au premier trimestre. Les bénéfices d'exploitation de Berkshire, hors gains et pertes d'investissement, ont augmenté de 28 % au cours du trimestre de décembre, principalement grâce à des résultats de souscription d'assurance bien meilleurs. Berkshire a terminé l'année avec un record de 167,6 milliards de dollars en liquidités et équivalents de trésorerie.

Boralex Inc., comme d'autres actions du secteur des énergies propres, en particulier les petites, a été parmi les moins performantes. Elle a chuté de -15,7 % et verse un dividende de 2,3 %. Boralex possède 3 000 MW de centrales électriques renouvelables au Canada, en France et aux États-Unis. Les actions du secteur des énergies propres ont généralement été particulièrement mises à mal par la forte hausse des taux d'intérêt et la forte augmentation des coûts de développement en 2022-2023. Boralex a un solide historique de croissance par le développement et, en 2024, elle soumissionne au Québec, en Ontario et à New York et renouvelle certains contrats éoliens en France.

CCL Industries Inc. a augmenté de 15,9 % et a rapporté 1,7 %. CCL a réalisé un chiffre d'affaires de 6,6 milliards de dollars en 2023, contre 1,6 milliard de dollars en 2001. CCL a son siège social à Toronto et est la plus grande entreprise d'étiquetage au monde. Pendant de nombreuses années, j'ai pensé que CCL signifiait Canadian Container Labels. J'ai finalement appris que Gordon Lang était allé dans le Connecticut en 1951 et avait acheté Connecticut Chemical Limited, qui avait développé un adhésif. CCL a réalisé de nombreuses acquisitions au fil des ans, notamment Checkpoint Systems en 2016. Les étiquettes RFID de Checkpoint sont soudainement très populaires pour lutter contre les voleurs. Le vol à l'étalage est un problème croissant.

Les actions privilégiées cumulatives rachetables de la série K de Fortis Inc. ont augmenté de 8,5 % et rapportent 7,2 %. Il s'agit d'un exemple d'actions privilégiées à taux révisable où le dividende est réinitialisé tous les 5 ans en fonction du rendement des obligations d'État à 5 ans. Après avoir stagné pendant quelques années, les investisseurs commencent à apprécier le potentiel des obligations préférentielles à taux révisable pour verser des dividendes plus élevés maintenant que les rendements obligataires ont augmenté.

Loblaw Companies Ltd. a gagné 16,4 % et rapporte 1,19 %. Loblaw est le plus grand détaillant du Canada. Il tire 60 % de ses revenus du réseau de vente à prix réduit (des enseignes comme No Frills, Maxi au Québec et Canadian Superstore dans l'ouest du Canada), qui convient bien aux acheteurs soucieux des prix d'aujourd'hui.

Nike, Inc. a publié des prévisions décevantes le 20 mars et les actions ont perdu -13,6 % au premier trimestre. Après une augmentation de 9 % du dividende au début de l'année civile, Nike rapporte 1,6 %. Nike s'attend désormais à une baisse des ventes à un seul chiffre au premier semestre de l'exercice 2025 (l'exercice se termine en mai). La faible demande de vêtements de sport en Amérique du Nord et en Chine est exacerbée par un retard dans le lancement de nouveaux produits.

Visa Inc. est une introduction relativement nouvelle au portefeuille. Au cours des trois premiers mois, elle a gagné 7 % et rapporte 0,75 %. Visa est le plus grand processeur de paiement au monde et un leader des paiements numériques. Elle devrait bénéficier des progrès technologiques, de l'abandon des espèces par les consommateurs et de l'expansion géographique. L'application de l'intelligence artificielle et de la blockchain par Visa contribue à sécuriser son réseau mondial.

Waste Connections Inc. a gagné 17,5 % et rapporte 0,66 %. Basée à Toronto, elle est le troisième plus grand fournisseur de services traditionnels de gestion des déchets solides et de recyclage en Amérique du Nord. Waste Connections dessert plus de 2 millions de clients résidentiels, commerciaux et industriels. Sa résilience économique et son historique d'acquisitions rentables lui ont valu une valorisation premium.

Xylem Inc. est un autre ajout relativement récent. Elle a gagné 13,3 % et rapporte 1,1 %. Vous ne le sauriez jamais par son nom, mais Xylem est un leader mondial de la technologie de l'eau pour les services publics d'eau (50 % des revenus), les secteurs industriel, commercial et résidentiel. Xylem a réalisé un chiffre d'affaires de 7,4 milliards de dollars américains en 2023. L'application d'offres d'eau intelligentes telles que l'automatisation, la surveillance à distance et d'autres technologies numériques aident les services publics à relever des défis tels que le vieillissement des infrastructures, l'eau non facturée (fuites), la gestion des eaux pluviales et le débordement des égouts.

Comme vous le savez, j'aime discuter de nos investissements et je serais ravi de le faire avec vous. Je pense qu'en investissant dans des entreprises individuelles, il est possible, après avoir développé une compréhension de l'entreprise, de ressentir une certaine loyauté envers l'entreprise au-delà du simple cours de l'action. Je serais heureux de vous envoyer plus d'informations sur l'une des entreprises dans lesquelles nous avons investi.

Notre famille était ravie que l'éclipse totale ait frôlé Montréal. Nous avons nos lunettes prêtes et nous nous sommes sentis très chanceux d'avoir eu du beau temps. Je vous souhaite beaucoup de ciel clair dans les jours à venir.

Sincèrement,

George Stedman, CFA  
Gestionnaire de portefeuille principal  
*Veuillez nous rendre visite sur [www.georgestedman.com](http://www.georgestedman.com)*