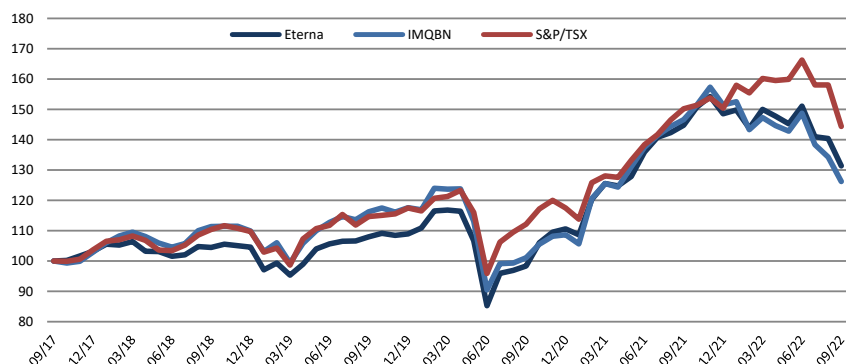


Performance 5 ans (Base 100)



FQE annuelle (brut*)	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans
ETERNA	-10.19%	9.82%	6.99%	6.30%	5.28%
IMQBN**	-15.27%	8.67%	2.96%	3.95%	4.51%
Valeur ajoutée	5.08%	1.15%	4.03%	2.35%	0.77%
S&P/TSX (RT)	-5.39%	10.06%	6.59%	6.71%	6.54%
Valeur ajoutée	-4.80%	-0.24%	0.40%	-0.41%	-1.26%

*Les rendements pour FQE inclut certains frais d'exploitation

Annuelle (brut*)	2022 AAD	2021	2020	2019	2018	2017
ETERNA	-11.05%	19.48%	7.47%	22.62%	-10.43%	13.67%
IMQBN**	-12.91%	17.38%	1.50%	24.52%	-9.33%	16.44%
Valeur ajoutée	1.86%	2.10%	5.97%	-1.90%	-1.10%	-2.77%
S&P/TSX (RT)	-11.14%	25.09%	5.60%	22.88%	-8.89%	9.09%
Valeur ajoutée	0.09%	-5.61%	1.87%	-0.26%	-1.54%	4.58%

**IMQBN: Indice Morningstar Québec Banque Nationale, rendement total

Répartition sectorielle	S&P/TSX	IMQBN	ETERNA
Énergie	17.7%	0.0%	0.0%
Matériaux de base	12.0%	5.5%	7.1%
Produits industriels	13.1%	28.3%	30.4%
Biens de consommation discrétionnaires	3.5%	12.6%	13.3%
Biens de consommation de base	4.1%	15.1%	12.3%
Soins de santé	0.4%	2.5%	0.0%
Services financiers	31.5%	14.8%	16.8%
Technologies de l'information	5.3%	8.7%	12.0%
Services de télécommunication	4.9%	8.4%	4.1%
Services publics	5.0%	3.9%	2.6%
Immobilier	2.5%	0.3%	1.4%
TOTAL	100.0%	100.0%	100.0%

Contributions positives 2022 AAD		Contributions négatives 2022 AAD	
Dollarama	1.17%	CAE	-1.27%
Intertape Polymer	1.01%	Gildan	-1.17%
Intact Financial	0.57%	Nuvei	-1.11%
Saputo	0.28%	Power Corp	-1.03%
Alimentation Couche-Tard	0.26%	Tecsys	-1.01%

Gestionnaires:

Philippe Côté
Pierre Lussier

Indice de référence:

Indice Morningstar Québec Banque Nationale

Objectif de placement

Générer une appréciation à long terme du capital grâce à un portefeuille constitué principalement d'actions d'émetteurs situés au Québec qui sont cotées à une bourse locale reconnue.

Processus d'investissement

L'actif du composé de clients est investi dans un portefeuille bien diversifié d'actions québécoises cotées auprès d'une bourse canadienne reconnue. Le portefeuille met l'accent sur l'analyse fondamentale et adhère à une rigoureuse philosophie de l'investissement et de la gestion des risques.

Le portefeuille d'actions est composé de titres québécois, défini comme étant des compagnies ayant soit leur siège social dans la province de Québec ou soit une majorité de ses employés ou actifs au Québec, au moment de l'achat du titre. Le portefeuille est bien équilibré entre les petites, moyennes et grandes capitalisations.

Les positions les plus importantes*

Alimentation Couche-Tard
Banque Nationale du Canada
Dollarama
Groupe CGI
iA Financial
Intact Financial
Metro
Power Corporation
TFI International
WSP Global

*En ordre alphabétique

Caractéristiques	Nbre de titres	Cap. Médiane
ETERNA	34	12 481 M\$
IMQBN	62	13 308 M\$
VE/BAIIA (est)		Rdt dividende
ETERNA	11.4x	2.3%
IMQBN	10.3x	2.7%

La performance est calculée sur une base brute des frais administratifs et de gestion et nette des frais de transactions. Les rendements passés ne permettent pas nécessairement de prévoir les rendements futurs. Ce document ne doit en aucun cas être considéré ou utilisé aux fins d'offre d'achat dans un fonds ou de toute autre offre de titres. En aucun cas ce document ne doit être reproduit, en tout ou en partie, sans avoir obtenu la permission écrite préalable de Gestion de placements Eterna.



Performance relative : Pour le trimestre, nous étions en ligne avec le rendement de l'indice québécois et 2,9 % au-dessus de l'indice canadien, la différence positive s'expliquant par notre poids inférieur dans le secteur financier et énergie versus l'indice canadien ainsi qu'une meilleure sélection de titres et une surpondération dans les secteurs de consommation. Nous maintenons une surperformance de plus de 4 % (annualisée) par rapport à l'indice québécois sur une base de 3 ans. Comparativement au S&P/TSX, qui lourd en titres de ressources, le portefeuille québécois se situe légèrement au-dessus de l'indice canadien sur trois ans, en raison de sa répartition sectorielle complémentaire à valeur ajoutée.

Transactions : Nous avons diminué la position dans Alithya en contrepartie d'une hausse de la position dans Savaria. L'exécution de l'équipe de direction depuis la prise de position a été en dessous de nos attentes. De plus, la dette sur le bilan est plus élevée que nous aimerions à ce moment du cycle, ne permettant pas à l'entreprise de mettre en œuvre sa stratégie de croissance par acquisition. Savaria se transige à des mesures d'évaluation attrayantes et nous anticipons une croissance relative plus élevée que Alithya dans les prochaines années. Pour les autres mouvements de portefeuille, en cours de trimestre, nous avons légèrement augmenté l'encaisse et avons modifié les poids de certains titres, dont BRP, Couche-Tard, Metro, CGI, Dollarama et CAE.

Principales contributions positives du trimestre : **TFI International :** Résultats du 2T22 > attentes dans chacun de ses quatre secteurs d'activités, avec la demande > capacité. L'intégration d'UPS Freight, payée seulement 5,3x VE / BAIIA en 2021, se déroule beaucoup plus rapidement et mieux que prévue. **Alimentation Couche-Tard :** Résultats 1T23 > attentes grâce au secteur du carburant qui a surperformé l'industrie pour le 9^{ième} trimestre consécutif et ce, en dépit des contraintes de main d'œuvre (qui s'amenuiseraient). **Stella-Jones :** Résultats 2T22 > attentes avec une croissance organique de 23 % générée par son secteur des poteaux (60 % prix / 40 % volume), accompagnée d'une marge de 17 %.

Principales contributions négatives du trimestre : **CAE:** Résultats 1T23 < attentes. Même si les revenus ont crû de 24 %, la marge BAIIA a baissé de 4 % à 18,5 % en raison de l'inflation, de problèmes avec la chaîne d'approvisionnement et des frais de mise en marché relatifs à la reprise des activités post pandémie. La compagnie rapporte également une charge dans le secteur de la défense reliée à deux contrats à coût fixe, qui devraient se terminer dans les prochains mois. Ce type de contrat fixe n'est plus courant dans l'industrie et ne devrait pas se reproduire dans le futur. La reprise dans ses centres de formation se manifesterait en Occident, suivie par l'Asie, qui font toujours face à plusieurs restrictions sanitaires. **Nuvei:** Résultats 2T22 > attentes avec une croissance des revenus de 36,8 % accompagné d'une marge BAIIA de 43,9%. Le titre, qui se transige à des mesures d'évaluation attrayantes (C/B en dessous de 15x), surtout en tenant compte de sa croissance potentielle, a souffert en ligne avec les autres titres publics de paiements, face à l'incertitude économique qui pourrait affecter le nombre de transactions ainsi qu'une baisse généralisée des mesures d'évaluation dans le secteur technologique. **Cogeco Communications :** Résultats 3T22 ≈ attentes avec une croissance de ses revenus de 16,8 % (organique : Canada : 2,8 %. États-Unis : 5,6 %, surtout grâce à l'internet) et une marge BAIIA de 48,9 %. La guidance 2023 ≈ attentes. La faiblesse du secteur nord-américain des câbles et la possibilité de voir Rogers liquider ses blocs d'actions (dans CCA et CGO) ont contribué à la récente sous-performance du titre.

