



Fonds Actions canadiennes — concentré Ninepoint

Commentaire de janvier 2019

L'indice S&P/TSX s'est redressé de 8,7 % en janvier à la suite du recul de décembre, alors que les secteurs des soins de santé (+43 %, les actions du secteur du cannabis en tête), de la consommation discrétionnaire (+11 %) et de l'énergie (+11 %) ont surperformé par rapport au marché et que les secteurs de la consommation de base (+3 %), des services de communication (+5 %) et des services publics (+6 %) sont restés à la traîne du marché.

Notre portefeuille a sous-performé car les pertes liées à la sélection de titres dans les secteurs de l'énergie et de la consommation discrétionnaire de même qu'à l'absence de position dans le secteur des soins de santé ont dépassé les gains liés à la sélection des titres dans le secteur des industries et à l'absence de position dans les secteurs de la consommation de base et des services de communication.

Dans le secteur des industries, le titre de Westjet (+12%) s'est rétabli à la suite de son recul de fin d'année. Westjet continue de se remettre de la compression des marges de 2018. Grâce aux augmentations des prix des billets, au meilleur alignement des capacités et aux initiatives en matière de coûts, la rentabilité financière de la société s'améliorera; nous croyons donc toujours que l'action (qui se négocie à la valeur comptable et à dix fois les estimations consensuelles prévisionnelles de 2020) offre un bon potentiel de croissance.

Notre absence de position dans le secteur de la consommation de base a ajouté de la valeur au Fonds puisque ce secteur a sous-performé d'environ 5 % par rapport au marché. L'absence de position dans le secteur des services de communication a aussi ajouté de la valeur au Fonds pour la même raison (sous-performance d'environ 4 % par rapport au marché).

Dans le secteur de l'énergie (qui a obtenu un rendement de +11 %), Crescent Point Energy (-5 %), de même que Canadian Natural Resources (+7 %) et Cenovus (+7 %) (tous deux ayant performé moins bien que le marché) ont nui à la valeur du Fonds. Crescent Point a chuté à la suite de son annonce d'une réduction des dividendes de 90 % (de 10 % à 1 %) dans le but d'utiliser son flux de trésorerie disponible pour réduire sa dette et racheter des actions. Après une récente rencontre avec la direction, nous continuons de croire que le titre sous-évalué de ce producteur de pétrole léger de même que nos positions dans Canadian Natural Resources et Cenovus présentent un excellent potentiel de croissance.

Dans le secteur de la consommation discrétionnaire, Uni Select Inc. (0 %) a sous-performé d'environ 11 % par rapport au secteur alors que d'autres sociétés ont tiré parti de l'optimisme renouvelé. Notre position dans Uni Select demeure attrayante étant donné la croissance des affaires de la société au Royaume-Uni, la vente prévue de ses opérations américaines et les multiples de valorisation auxquels le titre se négocie (moins de 12 fois les bénéfices anticipés ainsi que ceux des douze derniers mois, et à 1,1 fois la valeur comptable par action).

Nos spécialistes en investissement



**Robert Dionne, CFA,
CPA, CMA, DMS, FCSI**

Vice-président et gestionnaire
de portefeuille, Scheer Rowlett
& Associates — Sous-conseiller

Le secteur des soins de santé a surperformé d'environ 34 % par rapport au marché; notre absence de position a nui à la valeur relative du Fonds. Après une chute au quatrième trimestre 2018, les titres dans le marché du cannabis se sont redressés. Les quatre titres ont maintenant une pondération d'environ 1,4 % dans l'indice et demeurent extrêmement volatils. À titre de société qui utilise une approche ascendante axée sur la valeur, nous avons extrêmement de mal à justifier de posséder toute position.

Après une fin d'année difficile (le pire mois de décembre pour l'indice S&P 500 depuis 1931!), les marchés ont semblé faire fi des inquiétudes et ont affiché un des meilleurs rendements mensuels depuis 2008. Il est intéressant de noter qu'entre le 24 décembre 2018 et le 25 janvier 2019, l'indice S&P/TSX a récupéré presque 100 % des pertes encourues dans toute l'année 2018. Malgré ce fait, le marché boursier canadien demeure moins coûteux que le marché boursier américain (comme le démontre l'indice S&P/TSX par rapport au S&P 500) et notre portefeuille, basé sur une approche ascendante axée sur la valeur, est encore plus attrayant si l'on se fonde sur la valorisation. En tant qu'investisseurs qui ne croient pas qu'il faille essayer de planifier les tournants du marché, nous continuons à ne détenir aucune position dans certains secteurs coûteux du marché (soins de santé, services publics, pipelines, FPI, consommation de base, services de communication) en raison de préoccupations liées à la valorisation. Toutefois, nous avons des placements dans plusieurs sociétés valorisées de façon attrayante dans les secteurs financier (les banques), de l'énergie, des compagnies aériennes et des matériaux de base.

Cordialement,

Robert Dionne

Vice-président et gestionnaire de portefeuille

Gestion de placements Scheer, Rowlett & Associés Itée

¹ Tous les rendements et les détails du Fonds a) reposent sur les parts de série F; b) sont nets de frais; c) sont annualisés si la période est supérieure à un an; d) sont en date décembre 31, 2019; e) les rendements annuels de 2012 sont pour la période du 28 février au 31 décembre 2012. L'indice est composé à 100 % de l'indice S&P/TSX et est calculé par Ninepoint Partners LP selon les renseignements sur les indices publiquement accessibles.

Le Fonds est généralement exposé aux risques suivants. Veuillez consulter le prospectus du Fonds pour obtenir une description de ces risques : risque lié à l'épuisement du capital; risque lié à la concentration; risque de crédit; risque de change; risque lié à la cybersécurité; risque lié aux dérivés; risque lié aux fonds négociés en bourse; risque lié aux placements étrangers; risque lié aux ducies de revenu; risque lié à l'inflation; risque lié aux taux d'intérêt; risque lié à la liquidité; risque de marché; risque lié à la réglementation; risque lié à la série; risque lié aux ventes à découvert; risque lié aux petites sociétés; risque lié à un émetteur donné; risque lié aux porteurs de titres importants; risque lié à la fiscalité.

Les opinions, les estimations et les prévisions (« l'information ») contenues dans la présente étude sont uniquement celles de Ninepoint Partners LP et sont modifiables sans préavis. Ninepoint Partners fait tous les efforts pour assurer que l'information est tirée de sources considérées fiables et exactes. Cependant, Ninepoint Partners n'assume aucune responsabilité quant aux pertes ou dommages directs ou indirects quelconques pouvant résulter de l'utilisation de cette information. Ninepoint Partners n'a aucune obligation de mettre à jour ou de maintenir à jour l'information contenue dans le présent document. Les destinataires ne doivent pas substituer l'information à leur propre jugement. Veuillez consulter votre conseiller professionnel relativement à votre situation particulière. Les opinions concernant une entreprise, un titre, un secteur ou un marché en particulier ne doivent pas être considérées comme une indication aux fins de négociation des fonds

d'investissement gérés par Ninepoint Partners. Toute mention d'une entreprise particulière est faite uniquement à titre informatif, ne doit pas être considérée comme un conseil en matière de placement ou une recommandation d'achat ou de vente ni comme une indication de la façon qu'investissent ou investiront les portefeuilles des fonds d'investissement gérés par Ninepoint Partners. Ninepoint Partners LP ou ses sociétés affiliées peuvent être propriétaires bénéficiaires ou contrôler à titre bénéficiaire 1 % ou plus de n'importe quelle catégorie de titres de capitaux propres des émetteurs mentionnés dans la présente étude. Ninepoint Partners LP ou ses sociétés affiliées peuvent détenir une position vendeur de n'importe quelle catégorie de titres de capitaux propres des émetteurs mentionnés dans la présente étude. Au cours des précédents douze mois, Ninepoint Partners LP ou ses sociétés affiliées peuvent avoir reçu des émetteurs mentionnés dans la présente étude une rémunération pour d'autres raisons que les services normaux de conseils en matière de placement ou d'exécution d'opérations.

Ninepoint Partners LP : Numéro sans frais : 1 866 299-9906 SERVICES AUX NÉGOCIANTS : CIBC Mellon GSSC Record Keeping Services: sans frais : 1.877.358.0540v