



Fonds Actions canadiennes — concentré Ninepoint

Commentaire de janvier 2020

L'indice S&P/TSX a ajouté 1,7 % pendant que les titres mettant l'accent sur le dynamisme et les « valeurs sûres » étaient en tête du marché tout comme les secteurs des technologies de l'information (+9 %), des services publics (+8 %) et de l'immobilier (+5 %), tandis que les soins de santé (-2,5 %), la consommation discrétionnaire (-2 %) et les matériaux (-2 %) ont reculé.

Nos spécialistes en
investissement

Les gains dans la sélection de titres du secteur des services financiers qui n'ont pas suffi à compenser les pertes résultant de la sélection de titres dans les secteurs de l'énergie et des matériaux, et la sous-pondération de notre portefeuille dans les technologies de l'information ont nui à la valeur de notre portefeuille.

Dans le secteur des services financiers, Element Fleet Management (+15 %) a ajouté de la valeur. Element Fleet poursuit le redressement des activités et des placements de l'entreprise, amorcé en 2018 par la mise en place d'une nouvelle direction et d'un nouveau conseil d'administration. L'entreprise atteint ou surpasse les objectifs en matière d'établissement de coûts énoncés dans son plan de redressement.

Malgré la variation du cours de l'action, nous continuons à détenir notre position, que nous avons reprise en décembre dernier.

Dans le secteur de l'énergie, nos positions dans Crescent Point Energy (-25 %), Orintiv (anciennement Encana) (-32 %) et Cenovus (-13 %) ont toutes nui à la valeur du Fonds. Ces entreprises ont été touchées par la chute des prix du pétrole, qui s'explique par l'augmentation des préoccupations que le coronavirus entraîne une réduction importante de la demande de pétrole, tout particulièrement en Chine. Même si personne ne sait quelles seront la portée et la durée de l'incidence sur la demande, le marché semble ne pas vouloir patienter et les prix font l'objet d'un repli sévère et prolongé. L'OPEP a entamé des discussions entourant une réduction de l'offre, mais l'incertitude autour de la propagation du virus pourrait provoquer encore plus de baisses du prix à court terme. En ce qui a trait à Crescent Point, l'entreprise a annoncé une réduction des dépenses en immobilisations pour 2020 tout en conservant ses niveaux actuels de production. Quant à elle, Encana a indiqué que ses actionnaires ont approuvé sa réorganisation, qui comprend un changement de nom pour devenir Orintiv et un déménagement des installations de la société aux États-Unis (ce qui a causé d'importantes ventes d'immobilisations au Canada). Nous continuons de détenir des positions importantes dans les trois secteurs, car nos valeurs intrinsèques demeurent les mêmes.

Comme dans le cas des variations des cours des titres du secteur de l'énergie, les titres du secteur des matériaux ont aussi baissé en raison de l'inquiétude que le coronavirus provoque une baisse de la demande de métaux de base. Dans le portefeuille concentré d'actions, Teck Resources (-24 %), Hudbay Mining (-25 %) et Methanex (-14 %) ont toutes nui à la valeur du Fonds. Methanex a annoncé

ses résultats de fin d'exercice et le déclin du titre concorde avec la baisse du prix du pétrole (les prix du méthanol tendent à suivre ceux du pétrole). L'entreprise a présenté des revenus conformes aux attentes de ventes plus élevées et de prix réalisés plus faibles. Quelques nouvelles ont filtré au sujet d'un partenaire potentiel pour le projet d'expansion d'une troisième usine à Geismar, toutefois, l'entreprise a indiqué qu'elle recherchait toujours un partenaire d'investissement. Nous continuons à favoriser les trois sociétés en raison de leurs évaluations attrayantes.

Dans les technologies de l'information, notre sous-pondération du secteur a nui au rendement (rendement supérieur d'environ 7 % par rapport au marché), car Shopify (+19 %; aucune détention) s'est redressé. Nous continuons à considérer Shopify comme extrêmement coûteux (se négocie à 530 fois les estimations consensuelles rajustées pour 2020), car il est attendu que la société ne dégagera pas de profits conformément aux PCGR avant 2022. Nous pensons que le marché sous-estime considérablement le risque des concurrents dans le secteur de l'hébergement de portail en ligne et les limites que cette concurrence imposera à la croissance nécessaire pour justifier l'évaluation actuelle de Shopify.

Des comparaisons avec d'anciennes épidémies de virus ont été effectuées et diffusées au grand public. Même si l'écllosion du SRAS en 2003 a fait dégringoler l'indice S&P500 de 15 % pendant 3 mois, elle s'est aussi produite en même temps que l'invasion de l'Iraq par les États-Unis. Quand l'Ebola s'est propagé en 2014, le marché a reculé de 7 % pendant un mois. Dans les deux cas, une reprise du marché s'est manifestée au moment où le nombre de cas confirmés a atteint son sommet. Cependant, qui sait quand cela va se produire? Il est facile de comprendre avec du recul, mais comme nous l'avons mentionné dans de précédents commentaires, nous n'essayons pas de planifier les tournants du marché. Nous mettons plutôt l'accent sur une analyse fondamentale ascendante axée sur les bénéfices sous-jacents, les flux de trésorerie et la valeur comptable; nous investissons dans des sociétés dont les titres se négocient à un prix réduit attrayant par rapport à leur valeur intrinsèque (en sachant que les indicateurs fondamentaux du marché se rétabliront tôt ou tard). Des moments comme celui-ci offrent de véritables occasions d'acheter à prix réduit des titres d'excellentes sociétés et de rester fidèle à notre approche de placement ascendante axée sur la valeur.

Cordialement,

Ratul Kapur

Vice-président et gestionnaire de portefeuille
Gestion de placements Scheer, Rowlett & Associés Itée

Fonds Actions canadiennes — concentré Ninepoint Rendements Composés¹

	1 MOIS	ÀJ	3 MOIS	6 MOIS	1 AN	Début
Fond	4,2 %	22,4 %	5,5 %	10,5 %	22,4 %	3,3 %
Indice	0,5 %	22,9 %	3,2 %	5,7 %	22,9 %	10,0 %

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 janvier 31, 2020. 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 ducsies 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