

Stratégie d'actions à rendement élevé Ninepoint

Commentaire de juin 2018

En mai et en juin, le leadership du marché est revenu tout doucement vers la technologie, le sous-indice des technologies de l'information S&P ayant progressé de plus de 7 %, après avoir connu un effondrement de l'élan en avril. Nous avons profité de la liquidation des titres qui en a résulté comme occasion de rajouter aux titres de Microsoft et de Facebook que nous détenons, comme nous l'avons indiqué dans notre commentaire d'avril.

Les actions du secteur de l'énergie ont connu un recul à la fin du mois de mai, en raison des risques que l'augmentation de la production de l'OPEP ne se matérialise pas avant le mois de juin. Nous restons optimistes sur les actions énergétiques et pensons que les augmentations actuelles de la production, déjà bien prévues, ne font que basculer l'offre vers l'avenir et ne modifient pas beaucoup le resserrement global que le marché est susceptible de connaître dans les années à venir (à moins d'une récession mondiale).

Les titres de sociétés de services financiers, un secteur du marché qui, selon nous, offre une bonne valeur aux niveaux actuels, ont obtenu un rendement inférieur ce mois-ci en raison des inquiétudes grandissantes quant à l'effet sur la croissance des récentes échauffourées en matière de commerce, des coefficients bêta des dépôts et du sentiment général d'aversion envers le risque. Nous pensons que les récents résultats du Comprehensive Capital Analysis and Review (CCAR) sont plutôt positifs, car ils offrent aux banques la possibilité de restituer des capitaux importants aux actionnaires. Bien que nous reconnaissons que des révisions positives des gains pour les titres de sociétés de services financiers en 2019 sont moins probables à ce stade, nous constatons une croissance à deux chiffres des bénéficiaires, des rendements sur le capital durables et une faible évaluation relative offrant un risque-rendement intéressant.

Les derniers mois ont vu une accélération de la tourmente politique en Europe ainsi que des préoccupations commerciales mondiales. Avec la formation d'un gouvernement, le mois dernier en Italie, les marchés ont écarté les risques rattachés à certaines des préoccupations de l'Union monétaire européenne à court terme. Nous pensons que les risques liés aux titres de la presse restent élevés, mais une sortie de l'Italie de l'UE constitue un risque extrême de très faible probabilité à un moment donné dans un proche avenir. En revanche, il devient de plus en plus clair que les conflits commerciaux continueront de s'intensifier à mesure que le premier cycle de tarifs américains sur les marchandises chinoises frappera au cours de la première semaine de juillet, suscitant une réaction immédiate de la part de la Chine. Trump a déjà cherché à mettre en œuvre des tarifs additionnels à l'importation d'une valeur de 200 milliards de dollars dans le cadre de représailles directes aux tarifs douaniers imposés par la Chine.

La tension commerciale accrue a mené à des ventes importantes de titres de sociétés dans les secteurs industriels (étant donné leurs chaînes d'approvisionnement mondiales) ainsi que dans

Nos spécialistes en investissement



John Wilson, MBA

Chef de la direction, Cochef des placements et gestionnaire de portefeuille principal

d'autres secteurs cycliques comme les finances. Nous avons déjà abaissé notre pondération en titres de sociétés dans les secteurs industriels en mars et en avril en raison, en grande partie, de nos inquiétudes que les indicateurs de l'indice des directeurs d'achat atteignent leur apogée à court terme et en raison des évaluations exagérées, les risques commerciaux rattachés à une dynamique négative supplémentaire qui, nous le savons, se préparait certainement en arrière-plan, étant difficiles à répercuter dans l'établissement des prix. Cependant, au début de ce trimestre, nous avons de nouveau augmenté notre exposition aux titres de sociétés du secteur industriel en ayant recours à des options d'achat en substitution d'actions, considérant le risque comme plus équilibré compte tenu de la baisse récente des prix des actions. Cette position nous offre un avantage semblable à une position acheteur ordinaire dans le cadre d'une prise de position de 4 à 6 %, les risques de revers étant toutefois limités uniquement à la prime investie.

Si une guerre commerciale continue d'évoluer au-delà des prévisions, le secteur risque probablement des revers considérables et nous ne perdrons que la prime modérée que nous avons ajoutée en début du trimestre. Cependant, s'il n'y a pas d'escalade dans la rhétorique commerciale, nous soupçonnons qu'une réévaluation radicale est possible à court terme.

Nous constatons également que des options sur actions à l'échelle du marché sont actuellement évaluées à un niveau où la possibilité d'option à la hausse sur le FNB SPY nous semble beaucoup plus attrayante qu'il y a quelques mois avec une volatilité implicite haussière proche des creux des dernières années (graphique 1).

Graphique 1



Source : Bloomberg

Nous avons repris cette position au début du mois de juillet alors que les préoccupations d'ordre commercial se sont concrétisées et que le marché s'est mis en mode liquidation. Nous pouvons dans les faits remplacer une partie de notre exposition au marché à la hausse et y rajouter, à des prix avantageux, et ce, au moyen d'option d'achat, avec seulement notre prime à risque. Si le mur d'inquiétude que nous sommes en train d'escalader mène à une hausse supplémentaire des capitaux propres, puis que les données économiques pouvaient éventuellement continuer de s'améliorer par rapport aux attentes dans les mois à venir, le mouvement pourrait être plus rapide que ce que plusieurs imaginent. Comme nous en avons discuté, cela gère encore le risque d'une correction plus importante étant donné que seule notre prime est en jeu.

L'équipe des actions à rendement élevé

¹ Tous les rendements et les renseignements sur le Fonds : a) reposent sur les parts de catégorie ou de série A; b) sont nets de frais; c) sont annualisés si la période est supérieure à un an; d) sont en date du 29 décembre 2017 juin 29, 2018; e) la date de création de la Catégorie d'actions améliorées Ninepoint est le 16 avril 2012.

² L'indice est composé à 50 % de l'indice S&P/TSX Composite TRI et 50 % de l'indice S&P 500 TRI (dollars canadiens) et est calculé par Ninepoint Partners LP selon les renseignements sur les indices publiquement accessibles.

De façon générale, le Fonds est sujet aux risques suivants. Consultez le prospectus du Fonds pour obtenir une description de ces risques : risque d'épuisement de capital (titres des séries T et FT seulement); risque de gain de capital; risque relatif à la catégorie; risque lié aux produits de base; risque de concentration; risque de crédit; risque de change; risque lié aux produits dérivés; risque relatif aux fonds indiciels négociables en bourse; risque touchant les investissements étrangers; risque lié à l'inflation; risque lié aux taux d'intérêt; risque du marché; risque de nature réglementaire; risque lié aux opérations de prêt, de rachat et de rachat à rebours; risque relatif à la série; risque de vente à découvert; risque fiscal.

Ninepoint Partners LP est le gestionnaire de placement des Fonds Sprott (collectivement, les « Fonds »). Un placement dans un fonds commun de placement peut donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion, des frais liés au rendement (le cas échéant) ainsi qu'à d'autres frais et dépenses. Veuillez lire attentivement le prospectus avant d'investir. Le taux de rendement indiqué pour les parts de série A du Fonds pour la période se terminant le juin 29, 2018 est basé sur le taux de rendement total composé annuel historique et inclut les changements de valeur des parts et le réinvestissement des dividendes distribués. Il ne tient cependant pas compte des ventes, des rachats, des distributions ou des charges facultatives ni des impôts sur le revenu payables par tout détenteur de part, qui pourraient avoir réduit le rendement. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et les rendements passés ne se reproduisent pas nécessairement. L'information contenue dans la présente communication ne constitue pas une offre ni une sollicitation par toute personne résidant aux États-Unis ou dans tout ressort où une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée ou à toute personne qu'il est illégal de solliciter ou à qui il est illégal de faire une telle offre. Les investisseurs éventuels qui ne résident pas au Canada doivent s'adresser à leur conseiller en placement pour déterminer si les titres du Fonds peuvent être légalement vendus dans leur ressort.

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 LP. 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 LP. 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 Au numéro sans frais : 1 866 299-9906 SERVICES AUX COURTIER : CIBC Mellon GSSC Record Keeping Services: sans frais : 1.877.358.0540