



# Fonds Actions canadiennes — concentré Ninepoint

Commentaire de mars 2019

L'indice S&P/TSX a ajouté 1 %, les technologies de l'information (+6 %), les services publics (+5 %) et l'immobilier (+4 %) étaient en tête du marché, tandis que les services financiers (-1 %), la consommation discrétionnaire (-1 %) et l'énergie (-0,3 %) étaient en territoire négatif.

Nos spécialistes en  
investissement

---

Notre portefeuille a sous-performé, ses gains dans la sélection de titres dans les services financiers n'ayant pas suffi à compenser les pertes résultant de la sélection de titres dans les secteurs de l'énergie, des matériaux et des industries.

Dans le secteur des services financiers, Element Fleet Management (+13 %) et Power Corp. (+12 %) ont également contribué. Element Fleet Management est conforme au consensus et aux prévisions, en raison de l'amélioration des revenus tirés des services, des actifs générés et des marges nettes d'intérêts, compensées par des dépenses d'exploitation plus élevées (en partie imputables au caractère saisonnier des paiements de primes ou d'avantages). Alors qu'Element Fleet poursuit sa transformation dans le cadre de son plan stratégique, elle semble être dans les temps puisqu'elle a connu une amélioration de ses bénéfices de 58 millions de dollars (plus de 18 millions de dollars de plus que l'objectif initial). Power Corp bénéficie d'un rachat d'actions au sein du groupe – la Great West Life a annoncé un rachat d'actions de 2 milliards de dollars. Power Financial déposera ses actions proportionnelles au rachat puis procédera à son propre rachat, ce que Power Corp prendra ensuite pour effectuer son propre rachat contre 10 % de ses actions (pour environ 1,3 milliard de dollars), affirmant ainsi notre vision de la valeur inhérente dans la société.

Dans le secteur de l'énergie, Trican Well Service (-12 %) a nuí à la valeur du Fonds. Trican continue de faire face à un environnement d'exploitation difficile (utilisation plus faible que prévu et tarification concurrentielle basse), les clients diminuant leurs activités pour refléter des flux de trésorerie moins importants. Trican est peu endettée et négocie à un prix considérablement inférieur à sa valeur comptable et à sa valeur de remplacement, ce qui devrait, selon nous, être réalisé (à partir d'un faible niveau) avec des prix plus élevés pour les produits de base et des écarts canadiens plus raisonnables.

Dans le secteur des matériaux, Sherritt International (-10 %), Lundin Mining (-7 %) et Detour Gold (-6 %) ont tous perdu de la valeur. Sherritt et Lundin, qui avaient bénéficié plus tôt dans l'année (jusqu'en février) de l'amélioration des prix du nickel et du cuivre, ont reculé en raison de la faiblesse des prix des produits de base au cours du mois (le cuivre et le nickel ont tous les deux diminué de 2 %). Nous continuons de croire que Sherritt a un fort potentiel de croissance à long terme grâce aux améliorations apportées à l'environnement d'approvisionnement en nickel de catégorie 1 (les niveaux de stocks au LME ont diminué de 44 % au cours de la dernière année). Quant à Lundin, la société est bien positionnée avec des actifs de qualité, un excellent bilan et une valorisation attrayante. Detour Gold s'est affaibli avec la baisse de 2 % du prix de l'or et a signalé un léger

manque à ses résultats du quatrième trimestre.

Dans le secteur des industries, WestJet (-6 %) a sous-performé d'environ 10 % par rapport au secteur (tandis qu'Air Canada [-2 %] a sous-performé de -6 %) à la suite de l'interruption du trafic de ses avions Boeing 737 MAX. WestJet possède 13 de ces avions, ce qui représente 7 % de sa flotte (par rapport à 24 pour Air Canada, ce qui représente 10 % de sa flotte) et le report des vols a créé une certaine incertitude pour le secteur. Bien qu'il existe un précédent selon lequel Boeing pourrait couvrir une partie de l'interruption des activités (comme ce fut le cas en 2013 lorsque la batterie du 787 Dreamliner a maintenu des avions au sol), il y a une incertitude quant à la période estivale occupée de WestJet. Avec les augmentations de tarifs mises en œuvre, les réductions de capacité mises en place et les accords syndicaux ratifiés, les fondamentaux de la société se sont améliorés – nous continuons de croire que l'action (environ 9 fois le bénéfice prévisionnel et une fois la valeur comptable par action) offre un bon potentiel de hausse par rapport aux niveaux actuels.

Cordialement,

**Robert Dionne**

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

<sup>1</sup> 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 mars 31, 2019. 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