

# Fonds petite capitalisation internationale Ninepoint

Commentaire de mars 2019

En raison de l'incertitude macro-économique mondiale, nous demeurons quelque peu préoccupés par le Royaume-Uni. Le contexte fondamental des actions britanniques est certes difficile, mais la plupart des événements négatifs ont déjà été pris en compte. C'est pourquoi nous estimons que les investisseurs ne doivent pas ignorer les éventuels développements macro-économiques positifs. Nous continuerons de surveiller les données économiques clés, telles que le marché du travail, les politiques monétaire et budgétaire et, bien entendu, la conclusion de la saga du Brexit, qui pourraient dicter la trajectoire des actions pour le reste de 2019.

L'activité commerciale est passée en territoire négatif pour la première fois depuis le référendum européen, et une partie de la baisse de l'activité était due à un manque de nouveau travail pour remplacer les projets achevés. La réduction des dépenses des clients de la zone euro a amené certaines entreprises à tenter d'atténuer les incertitudes liées au Brexit en se concentrant sur les marchés d'exportation hors UE. L'aspect positif est que l'indice de l'emploi s'est redressé dans les secteurs des services et de la fabrication après deux mois consécutifs de contraction.

Nous avons récemment eu la chance de rencontrer quelques entreprises établies au Royaume-Uni. Bien que plusieurs dirigeants aient semblé prudents quant aux perspectives à court terme, le ton de la direction n'était pas si négatif si l'on excluait l'incertitude politique. Bien que le Brexit apporte une faible visibilité à court terme et un déploiement déprimé des dépenses d'investissement dans la région, il oblige également les entreprises à être de plus en plus vigilantes quant à l'affectation de leur capital. Certaines entreprises ont choisi de concentrer leurs efforts sur les marchés étrangers. La plupart d'entre elles ont déjà établi leurs plans d'urgence pour atténuer les effets d'un Brexit dur et d'un Brexit plus souple.

Voici nos observations concernant certains de nos placements au Royaume-Uni :

- Greggs est un exploitant spécialisé en produits alimentaires à consommer « sur le pouce » ayant près de 2 000 points de vente au détail au Royaume-Uni. L'entreprise vend des sandwichs frais, des plats savoureux et des boissons. Au cours des dernières années, Greggs a réussi à augmenter la qualité de ses offres en introduisant un café de meilleure qualité, des choix de produits plus sains et de nouveaux plats savoureux. La société a réussi à augmenter ses ventes de 9,6 % au cours des deux premiers mois de 2019. Grâce à sa stratégie de prix bas, Greggs devrait être assez bien protégé des effets du Brexit. L'un des aspects négatifs avec lesquels l'entreprise devra composer est l'inflation attendue des coûts de 3,5 % cette année.
- Safestore est le plus grand fournisseur d'entreposage libre-service du Royaume-Uni par superficie

## Nos spécialistes en investissement

---



**Robert Beauregard,**  
CFA, CMA, CPA

Chef des placements et  
gestionnaire de portefeuille de  
Gestion d'actifs Global Alpha



**Qing Ji, ME, MBA, CFA**

Gestionnaire de portefeuille de  
Gestion d'actifs Global Alpha  
— Sous-conseillère

et nombre de sites. Le marché britannique a continué d'afficher une solide performance en 2018, avec une croissance du chiffre d'affaires de 5,2 % sur une base comparable. La société continue d'améliorer son taux d'occupation vers l'objectif de 80 %. La direction indique qu'elle n'a pas encore connu de ralentissement de la demande de ses entreprises clientes à cause du Brexit.

- HomeServe est un fournisseur de couvertures d'assurance d'urgence et de services de réparation. Plus de 60 % de son chiffre d'affaires provient de marchés situés à l'extérieur du Royaume-Uni et ses activités aux États-Unis continuent d'afficher une forte performance. Avec la signature d'un accord de coentreprise au Japon et l'ambition de développer ses activités et d'ajouter des succursales dans au moins cinq nouveaux pays, l'équipe de direction reste concentrée sur la sécurisation de la croissance à long terme. Nous avons toujours apprécié les revenus non cycliques et récurrents élevés ainsi que les aspects générateurs de trésorerie élevés du modèle commercial de l'entreprise. Nous croyons que son investissement dans la plate-forme de commerce en ligne Checktrade, qui reproduit la plate-forme HomeAdvisor aux États-Unis, offre une occasion considérable.
- Clipper Logistics est un spécialiste britannique de la vente au détail et de la logistique à haute valeur ajoutée. La société a très bien réussi à se développer géographiquement et à ajouter d'autres secteurs verticaux de logistique à son offre. Sa forte exposition au commerce électronique lui confère un solide avantage concurrentiel par rapport aux autres entreprises de logistique traditionnelles. La mutation structurelle vers le commerce électronique du secteur de la vente au détail, conjuguée à l'augmentation du nombre de retours clients, devrait continuer à générer une rentabilité pour l'entreprise dans les années à venir. La direction a constaté que plusieurs clients reportaient d'importants projets d'investissement en raison de l'incertitude entourant le Brexit.

Les perspectives pour le Royaume-Uni restent difficiles, mais nous pensons que les cours des actions reflètent déjà toute la négativité récente. Même si la situation du Brexit a mis la région sous pression, nous voyons toujours des opportunités d'investissement intéressantes dans le pays.

### **L'équipe de Global Alpha**

<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 dusies 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