Fonds Actions canadiennes — concentré Ninepoint

Commentaire de mars 2020

Nos spécialistes en investissement

La propagation continue du virus de la COVID-19 dans le monde, ainsi que les effets de la fermeture d'économies entières ont terrifié les marchés boursiers au cours du mois. Dans le contexte d'une demande d'énergie plus faible, les pays de l'OPEP+ (incluant la Russie) ne se sont pas entendus au sujet des réductions de production au début mars, occasionnant une réduction du prix du pétrole accordée par l'Arabie Saoudite à ses clients. Tous les gouvernements et toutes les banques centrales ont commencé à proposer différentes solutions à ce problème (mesures de stimulation budgétaires et monétaires) dans le but d'affronter les défis alors que l'incertitude économique augmente. Dans les nouvelles provenant de l'OPEP, les prix du pétrole ont dégringolé; le Brent est en baisse de 57 % à 21,70 $ US le baril, le WTI est en baisse de 54 % à 20,48 $ US le baril et le WCS est en baisse 87 % à 3,90 $ le baril. Les prix du gaz naturel américain ont diminué de 5 % à 1,71 $ US par MBTU alors que le prix du gaz AECO canadien a augmenté de 8 % à 1,75 $ US le gigajoule. Les prix des métaux de base ont chuté de 7 à 15 %, alors que ceux de l'or et de l'argent ont subi une baisse de 0,6 % et de 16 % respectivement, à 1 577 $ US l'once et 13,97 $ US l'once. Le dollar canadien a reculé de 4,6 % à 0,7111 $ US.

Avec les craintes et l'incertitude qui se sont emparées des marchés, l'indice S&P TSX a chuté de 17,4 %, tous les secteurs étant dans le « rouge ». La chute a été plus importante pour les secteurs de l'énergie (-31 %), de l'immobilier (-29 %) et de la consommation discrétionnaire (-26 %), tandis que les secteurs des services de communication (-4 %), des biens de consommation de base (-8 %) et des technologies de l'information (-10 %) ont subi un recul moins important que le marché.

Notre portefeuille a offert un rendement inférieur au marché alors que les investisseurs se bousculaient pour trouver des liquidités en vendant quelque peu aveuglément. Au cours de cette liquidation, la sélection des titres dans les secteurs de l'énergie, des matériaux, de la consommation discrétionnaire et des industries a nui à la valeur du portefeuille. De plus, nos sous-pondérations dans des secteurs qui sont traditionnellement des « secteurs sûrs » (vers lesquels les investisseurs se tournaient pour se protéger) ont nui au rendement du Fonds alors que le rendement des secteurs des biens de consommation de base, des services publics et des technologies de l'information a été supérieur au marché de 7 à 10 %.

Dans le secteur de l'énergie, les cours d'Ovintiv Inc. (-74 %), de Crescent Point Energy (-70 %) et de Cenovus Energy (-71 %) ont tous chuté avec les prix du pétrole. Bien qu'Ovintiv ait annoncé des résultats tenant compte de meilleures économies de coût post-acquisition et d'un flux de trésorerie disponible plus élevé, des préoccupations existent quant à son endettement et à l'échéancier qu'elle doit respecter. Nous ne croyons pas que le marché mondial du pétrole soit viable aux prix actuels de sorte qu'à un certain point, les prix du pétrole devront augmenter. Cela dit, le marché a réagi en liquidant rapidement les titres des sociétés dont le niveau relatif des leviers financier et d'exploitation est plus élevé, incluant les sociétés mentionnées ci-dessus.

Dans le secteur des matériaux, Methanex (-54 %), Teck Resources (-21 %) et Hudbay Minerals (-18 %) ont eu des rendements inférieurs au marché alors que les prix des marchandises reculaient. Nous sommes d'avis que Methanex et Teck sont toutes les deux très attrayantes, car chacune d'elles opère à des coûts se situant dans la moitié inférieure de la courbe des coûts de son secteur d'activité respectif, et que chacune a un bilan convenable et une évaluation intéressante. Même si Hudbay Minerals est très bon marché, le manque de diversité de ses opérations nous préoccupe (deux zones minières et les opérations de son actif le plus important et de plus grande valeur, Constancia, sont arrêtées). Pour tenir compte de cette préoccupation, nous avons pris notre pondération dans Hudbay et l'avons transférée à Teck (qui a davantage de diversité, un meilleur bilan et des atouts semblables actuellement) et à Methanex.

Dans le secteur des industries, notre position dans NFI Group (-48 %) a nui à la valeur du Fonds. Malgré les bons résultats affichés au quatrième trimestre (le BAIIA était de 4,2 % supérieur à l'estimation moyenne des analystes), l'action a reculé alors que la société était forcée de fermer ses usines de fabrication puisqu'elles étaient considérées comme « non essentielles ». La société possède d'amples liquidités qui lui permettront d'affronter cette période et nous sommes d'avis qu'elle survivra, car elle continuera à construire des véhicules de transport pour plusieurs municipalités dans toute l'Amérique du Nord. La loi Coronavirus Aid, Relief and Economic Security (CARES) des États-Unis inclut un soutien au financement de 25 milliards de dollars pour les organismes de transport en commun municipaux qui forment collectivement un groupe qui est le client le plus important de NFI.

Dans le secteur de la consommation discrétionnaire, l'absence de position dans Dollarama (-1 %) et une surpondération dans Sleep Country (-45 %) et dans Uni-Sélect (-52 %) ont nui au rendement. Nous ne possédons pas d'actions de Dollarama puisqu'elle est trop coûteuse; nous sommes aussi d'avis que sa stratégie visant à continuer d'augmenter le nombre de magasins au Canada présentera un défi alors qu'elle commencera à saturer ses marchés. Les chiffres de fin d'année indiquent qu'alors que le nombre de magasins a augmenté de 5 % par rapport à l'année précédente, la croissance des chiffres de ventes absolus était de moins de 1 %. Ironiquement, autant Sleep Country qu'Uni-Sélect ont affiché des résultats convenables pour le quatrième trimestre de 2019, Uni-Sélect ayant apporté des changements positifs à son équipe de direction. Toutefois, le marché a ignoré ces changements étant donné les préoccupations au sujet de la fermeture de ses points de vente au détail.

Cordialement,

Ratul Kapur
Vice-président et gestionnaire de portefeuille

Gestion de placements Scheer, Rowlett & Associés ltée

Fonds Actions canadiennes — concentré Ninepoint Rendements Composés[1]

	1 MOIS	ÀCJ	3 MOIS	6 MOIS	1 AN	Début
Fond	-26,4 %	-35,0 %	-35,0 %	-31,5 %	-26,4 %	-17,4 %
Indice	-17,4 %	-20,9 %	-20,9 %	-18,4 %	-14,2 %	-3,5 %

[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 mars 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 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