

Fonds d'actions canadiennes

Toutes les bourses dans le monde ont monté fortement durant les trois premiers mois de l'année et la bourse canadienne n'a pas fait exception. Le fonds d'actions canadiennes a monté de 12% au premier trimestre alors que l'indice SPTSX a monté de 13%. Un revirement aussi subit du marché représente un challenge pour un fonds qui utilise le facteur momentum, car les titres qui ont eu la meilleure performance dans la baisse ne sont pas les mêmes lors de la hausse du marché. Souvent cette déficience est compensée par une bonne performance des titres de valeur, mais ce ne fut pas le cas cette fois-ci. Les titres de valeur ont donné une performance équivalente au marché, sans plus.

Le portefeuille a réussi à générer une performance presque aussi élevée que l'indice parce que les positions momentum défensives ont été ajustées pour tenir compte du fait que les bourses pouvaient remonter au début de l'année. Il a été aussi favorisé par une surpondération dans le secteur de la santé, le secteur le plus performant de la bourse canadienne jusqu'ici cette année. Il convient de noter que les titres de cannabis totalisent une capitalisation boursière de 67 milliards \$ alors que la plupart ne génèrent aucun bénéfice. Suite à la forte hausse du marché, le fonds entreprend le deuxième trimestre avec une position un peu plus défensive avec une surpondération dans les REITS par exemple (Canadian Apartment Properties et SmarCentres Real Estate) et une position d'encaisse de 4%.

Fonds d'actions américaines

La bourse américaine a monté de 13,7% au premier trimestre et le fonds d'actions américaines a monté de 12,3%. Les titres de type valeur et les titres de type momentum ont tous les deux sous-performé l'indice S&P 500 durant le trimestre. Par contre plusieurs titres de technologie en portefeuille ont monté fortement par exemple Xilinx (+49%) et Advanced Micro Devices

(+38%) et ceci a permis au portefeuille de monter presque autant que le marché.

Le revirement de marché au premier trimestre a principalement été provoqué par la Réserve fédérale américaine lorsqu'elle a clarifié ses intentions quant à la direction des taux d'intérêt à court terme. Alors que les investisseurs s'attendaient à plusieurs hausses des taux d'intérêt durant l'année 2019, la Banque centrale américaine a plutôt indiqué qu'elle n'augmenterait pas son taux directeur plusieurs fois si les pressions inflationnistes demeurent modérées. Les investisseurs en concluent qu'ils pourront compter sur une intervention de la Réserve fédérale si jamais la bourse se remettait à baisser.

La correction de la bourse américaine à la fin de 2018 est assez typique d'une deuxième année du cycle présidentiel. La troisième année du cycle est habituellement celle avec le rendement le plus élevé.

Fonds d'actions mondiales

Le fonds d'actions mondiales détenait plusieurs titres défensifs au premier trimestre puisque les sélections momentum ont été influencées par les baisses de la fin de l'année 2018. Puisque les marchés mondiaux ont connu un fort rebond en 2019 les modèles momentum ont sous-performé presque partout dans le monde, à l'exception des marchés européens. Le modèle valeur de son côté s'est beaucoup mieux comporté, sauf aux États-Unis. Le fonds d'actions mondiales a monté de 11% au premier trimestre.

Les bourses européennes ont monté presque autant que les bourses canadiennes et américaines jusqu'ici en 2019, mais l'euro a baissé légèrement sous la pression du Brexit. Plusieurs titres en portefeuille ont monté fortement comme DNO ASA en Norvège (+53%) et Xilinx aux États-Unis (+49%) tandis que les titres qui se sont mal comportés n'ont pas baissé beaucoup plus que 10%. Le fonds a aussi été aidé par le fait qu'il était sous-pondéré dans les financières, le secteur avec le pire rendement après le secteur de la santé.

Suite à la hausse récente, le fonds a augmenté sa position d'encaisse à 5% du portefeuille. Il demeure sous-pondéré aux États-Unis et au Japon puisqu'il y a moins de momentum sur ces marchés. De plus la plupart des marchés se transigent à escompte par rapport au marché américain actuellement.

Fonds d'actions mondiales long short

Le fonds a baissé légèrement au premier trimestre, car la sélection des titres momentum longs a été influencée par le marché baissier de la fin de l'année dernière. Le fonds n'a pas fait de sélection individuelle de titres à découvert durant les trois premiers mois de l'année, se concentrant plutôt sur des indices de marché pour cette portion du portefeuille parce qu'un revirement subit de marché comme celui qu'on a connu provoque de forts rebonds de titres individuels. Par contre le fonds a fait des sélections longues sur plusieurs titres en comptant sur un renversement de tendance en début d'année et plusieurs de ces sélections, de même que quelques sélections valeurs fortement escomptées, ont donné de bons résultats.

Le fonds a une position à découvert dans les financières et une position nette longue dans les REITS.

Fonds de Revenu Plus Razorbill Landry

Contre toute attente les taux d'intérêt ont baissé aux États-Unis et au Canada au début de 2019 suite à une série d'indicateurs économiques un peu plus faibles que prévu et à une attitude un peu plus accommodante des deux banques centrales. Les obligations canadiennes ont généré un rendement de 4% sur les trois premiers mois de l'année tandis que le fonds a monté de 2,3%. L'écart de performance ici est entièrement dû à la position d'environ 20% d'actions privilégiées à taux ajustables dans le portefeuille. Ces titres offrent un excellent rendement à moyen terme par rapport aux obligations en ce moment, mais leur performance est inférieure à celle des obligations lorsque les taux d'intérêt baissent.

Le rendement des obligations fédérales canadiennes à 10 ans ne compense même pas l'inflation actuellement. C'est pourquoi le portefeuille est surpondéré en obligations de sociétés et en actions privilégiées.

Fonds valeur adaptatif long short

Le fonds valeur adaptatif L/S a connu une hausse de 7,9% au cours du premier trimestre de l'année alors qu'il a maintenu une exposition nette longue moyenne de 75%.

Comme principale contribution positive au rendement du trimestre on retrouve les grandes banques (Toronto Dominion et Banque de Montréal) suivies des explorateurs de pétrole (Canadian Natural Resources et Parex Resources) et les compagnies de chemins de fer (Canadian Pacific et Canadian National Railway). Canopy Growth et Kirkland Lake ont également été de forts contributeurs au rendement.

Le fonds débute le deuxième trimestre 2019 avec une exposition nette longue de 76% alors que les cinq titres les plus importants sont Toronto Dominion, Canadian Pacific Railway, Suncor Energy, Canadian Natural Resources et Banque de Montréal. Pour leur part, les positions à découvert les plus importantes sont Banque de Nouvelle-Écosse, TransCanada et Brookfield Asset Management.

Jean-Luc Landry

Président du conseil et chef de la direction

Benoit Brillon

Chef des placements, gestionnaire de portefeuille et associé