

Fonds d'actions canadiennes

Le fonds d'actions canadiennes a monté de 2,3% au troisième trimestre, une hausse comparable à l'indice des actions canadiennes. Pour les neuf premiers mois de l'année 2019, le fonds est en hausse de 15,5%. Ceci se compare à une hausse de 19,1% de l'indice S&PTSX des actions canadiennes.

Le facteur momentum performait très bien durant le trimestre jusqu'à un renversement subit au mois de septembre. Ce renversement violent a affecté tous les titres momentum sur les grands marchés dans le monde. Heureusement les titres de valeur ont été affectés positivement durant cet épisode, ce qui a aidé le fonds à générer un rendement comparable à l'indice durant le trimestre.

Dans la sélection des titres, l'un des choix les plus favorables a été de surpondérer les aurifères dans le portefeuille car ce secteur a monté de près de 20% durant le trimestre. Le portefeuille a aussi été favorisé par ses positions dans Cogeco (16%) et dans Crescent Point Energy (39%). Par contre Teck Resources, SNC Lavalin et Husky Energy ont baissé.

L'économie canadienne continue d'opérer au plein emploi et la baisse récente des taux d'intérêt aux États-Unis devrait être favorable aux marchés boursiers.

Fonds d'actions américaines

Le fonds surperformait la bourse américaine durant les deux premiers mois du troisième trimestre jusqu'à ce que survienne un violent renversement de tendance les 9 et 10 septembre 2019. Le niveau général des marchés n'a pas été touché mais ceci cachait une baisse subite des titres momentum accompagnée d'une hausse tout aussi subite des titres de type valeur. Un tel renversement est un événement historique. Nous estimons qu'il devrait se produire une fois à tous les 20 ans. Le dernier événement de ce type s'est produit en 2007.

Comme le fonds détient beaucoup plus de titres momentum que de titres valeur, la performance a été affectée. Sur l'ensemble du trimestre donc le fonds est en baisse de 0,4% alors que l'indice S&P 500 est en hausse de 1,7%.

Du début de l'année au 30 septembre le fonds est en hausse de 14,2% alors que l'indice a monté de 20,5%.

Le fonds entame le quatrième trimestre avec une forte surpondération dans les financières avec Hartford Financial, Citigroup et Bank of America. Ceci est compensé par une sous-pondération dans les services de communication.

Fonds d'actions mondiales

Le fonds d'actions mondiales a aussi été affecté par le renversement momentum du mois de septembre si bien que le fonds a légèrement sous-performé l'indice mondial des actions au troisième trimestre. Le fonds a baissé de 1,5% tandis que l'indice a monté de 0,5%. De janvier à septembre le fonds est en hausse de 11,2% comparativement à une hausse de 17,6% pour l'indice.

Sur l'ensemble du trimestre le facteur momentum a sous-performé surtout aux États-Unis dans les secteurs de la technologie et des produits industriels mais ce fut aussi légèrement négatif en Europe et en Asie. Le facteur valeur a rebondi en septembre mais ce ne fut pas suffisant pour compenser la sous-performance du mois d'août. À l'exception du Canada et de la France le facteur valeur a sous-performé sur tous les marchés durant le trimestre. Il reste à voir si le renversement du mois de septembre représente le début d'une remontée de ce facteur car il sous-performe depuis plusieurs années. Une chose est certaine les titres de type valeur ne sont pas dispendieux.

Les actions américaines représentent 56% du fonds en ce moment. Ceci se compare une proportion de 62% pour l'indice mondial des actions, un niveau élevé dans l'histoire de l'indice. Le fonds est aussi sous-pondéré au Japon avec une proportion de 6% du portefeuille.

Fonds d'actions mondiales long short

Le fonds long-short avait plutôt bien débuté le troisième trimestre en montrant un rendement cumulatif positif durant les 60 premiers jours. Le fonds conclut par contre le trimestre avec une baisse totale de 3,0%. De cette baisse, 2,7% provient exclusivement des rendements encaissés les 9 et 10

septembre alors que le facteur momentum connaissait un renversement historique. Ce renversement a affecté autant les titres momentum que nous achetons que les titres anti-momentum que nous vendons à découvert. La plupart des positions à découvert sont des indices de marché mais le quart de la position à découvert du fonds se retrouvait parmi des titres anti-momentum qui à eux seuls ont coûté 0,9% au fonds alors qu'ils ont fortement rebondi durant les deux jours de renversement.

Au cours du trimestre, le secteur de l'immobilier a enregistré quelques points positifs grâce à des titres tels American Tower, SBA Communications et S IMMO AG. Le secteur de la technologie a pour sa part été le plus grand contributeur négatif en partie à cause de la baisse de 43% de Micro Focus International. CompuGroup Medical a également nuï au rendement du fonds suite à une baisse de 22% au troisième trimestre.

Le fonds commence le quatrième trimestre avec une position nette longue dans la consommation discrétionnaire et les financières américaines. Il maintient une exposition nette courte dans les produits industriels. Du point de vue des pays, le fonds demeure net long aux États-Unis, en France et en Allemagne. L'investissement brut se maintient à 175% du capital investi.

Fonds revenu plus Optimum Landry

Le fonds de revenu plus a monté légèrement au troisième trimestre. Depuis le début de l'année le fonds a généré un rendement de 3,3%. Ce rendement est inférieur à la performance des obligations à long terme parce que le fonds est surtout concentré dans des obligations de sociétés à moyen terme et le prix de ces titres monte moins lorsque les taux d'intérêt baissent. De plus le fonds détient 20% d'actions privilégiées à taux ajustables. Le rendement courant de ces deux types de titres est beaucoup plus élevé que celui des obligations gouvernementales.

Tel que structuré actuellement la valeur unitaire du fonds a de bonnes chances de bien se comporter dans un environnement de hausse modérée des taux d'intérêt comme celle que nous prévoyons.

Fonds valeur adaptatif long short

Le fonds valeur adaptatif L/S a connu une hausse de 0,7% au cours du troisième trimestre de l'année alors qu'il a maintenu une exposition nette longue moyenne de 75%. Depuis le début de l'année, le fonds est en hausse de 7,1%.

Comme principale contribution positive au rendement du trimestre on retrouve les assureurs Sun Life Financial et IA Financial. On retrouve aussi Cogeco Communications, Home Capital Group et Metro Inc.

Comme principale contribution négative au rendement on retrouve Cronos Group, des producteurs de pétrole (Gran Tierra Energy et Tourmaline Oil) ainsi que des entreprises minières (Hudbay Minerals et Teck Resources).

Le fonds débute le quatrième trimestre 2019 avec une exposition nette longue de 75% alors que les cinq titres les plus importants sont Suncor Energy, Canadian Pacific Railway, Canadian Natural Resources, Banque Royale du Canada et Banque Toronto-Dominion.

Jean-Luc Landry

Président du conseil et chef de la direction

Benoit Brillon

Chef des placements, gestionnaire de portefeuille et associé