

Gestion de portefeuille Landry inc.

Fonds d'actions mondiales L/S Landry s.e.c. | Actions acheteurs et vendeurs | Global

Décembre 2018

FONDS / CLASSES

CAD / CAD

DATE DE LANCEMENT

1/29/2016

IDENTIFICATEUR BLOOMBERG

TYPE DE PLACEMENT

Société en commandite

FRAIS DE GESTION

1.00%

FRAIS DE PERFORMANCE

10%

VALEUR DE CRÊTE (HWM)

Oui

GESTIONNAIRE DE FONDS D'INVESTISSEMENT

Gestion de placements Innocap inc.

COURTIER SUR LE MARCHÉ DISPENSÉ

Gestion de placements Innocap inc.

CONSEILLER EN NÉGOTIATION

Gestion de portefeuille Landry inc.
www.landryinvestmentmanagement.com

ADMINISTRATEUR

Custom House

AUDITEUR

PWC

GARDIEN DE VALEUR

State Street

CONTACT:

Gestion de placements Innocap inc.
Benoit Desbiens
514-390-7446
Benoit.Desbiens@innocap.com

• Actifs sous gestion : **29,570,382 \$**
• Valeur liquidative / unité : **10.01 \$**

• Performance mensuelle : **-0.78%**
• Performance annuelle : **-7.22%**

Objectif de placement

L'objectif d'investissement du fonds est de générer une croissance du capital à long terme par des investissements acheteur et vendeur dans les marchés mondiaux, en profitant du fort potentiel du momentum et de la stabilité et de la protection à la baisse de l'investissement valeur. La société tentera de réaliser son objectif de placement au moyen d'une stratégie à la fois acheteur et vendeur avec un focus global qui combine des modèles quantitatifs de momentum avec l'analyse fondamentale valeur ainsi que des vues macro-économiques. Le fonds se concentre sur les titres de grande capitalisation. La composante momentum du portefeuille cherche à exploiter la continuation des tendances de court terme en investissant dans des titres qui continuent de surperformer par rapport à l'indice pour les prochains 6 à 12 mois. La composante valeur du portefeuille recherche des investissements qui transigent sous leur valeur fondamentale. Cette approche se base sur 11 facteurs équilibrés et incorpore une analyse macro-économique pour déterminer la valeur des investissements.

Performances mensuelles nettes (%)*

	JAN	FÉV	MARS	AVR	MAI	JUIN	JUIL	AOÛT	SEP	OCT	NOV	DÉC	Année
2018	1.33	-0.17	-1.67	0.47	1.41	-0.66	-1.37	0.27	-1.02	-3.33	-1.85	-0.78	-7.22
2017	0.77	-0.04	-0.54	0.20	-0.37	-0.31	0.56	1.52	0.65	1.05	0.29	-0.19	3.62
2016	---	-0.06	0.04	1.88	-0.94	3.31	0.43	-2.02	0.33	0.14	2.13	-1.11	4.09

Performances relatives composées (%)

	3m	6m	9m	12m	24m	36m	DL
Fonds (nettes)*	-5.86%	-7.85%	-6.73%	-7.22%	(3.86%)	---	0.07%

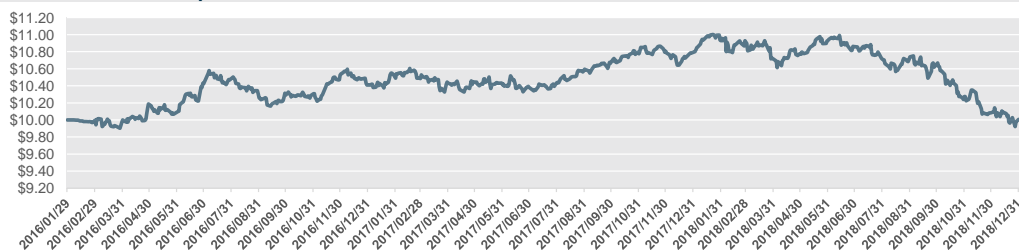
Analyse de performance

Rendement moyen mensuel	0.00%
Médiane rendement mensuel	0.04%
Rendement annualisé	0.02%
Rendement moyen annualisé	0.02%
Meilleur mois	3.31%
Pire mois	-3.33%
% des mois positifs	51.43%
% des mois négatifs	48.57%
Mois positifs - moyenne	0.93%
Mois négatifs - moyenne	-0.99%

Ratios de risque

Volatilité annualisée	4.50%
-----------------------	-------

Évolution valeur liquidative unitaire*



Avis important

* Performances présentées nettes de frais et basées sur la date de lancement.

Commentaire de gestion

La performance annuelle du fonds d'actions mondiales long short se sépare en trois périodes. Au cours de la première période, soit les six premiers mois de 2018, le fonds se portait relativement bien avec une hausse de 0,6%. Durant la deuxième période (le troisième trimestre), le fonds a connu une baisse de 2,1% si bien que le fonds faisait -1,4% après neuf mois. Pour ce qui est de la dernière période de l'année, le quatrième trimestre a réécrit la performance du fonds pour l'année 2018 suite à un rendement de -5,9%. Il en résulte un rendement annuel de -7,2%.

Voici quelques raisons expliquant cette sous-performance :

1) D'un point de vue économique, nous ne prévoyions pas de ralentissement. D'une perspective de marché, nous nous doutions qu'une correction d'au moins 5% pouvait survenir à n'importe quel moment, mais nous n'imaginions pas une correction de cette ampleur (-20%). La plupart du temps, lors d'une fin de cycle, la croissance économique s'accélère et les capacités de production excédentaires disparaissent, causant une pression à la hausse sur les prix. Dans ces situations, les titres des secteurs plus cycliques, tels que l'énergie, les matières premières, la technologie et les produits industriels, ont tendance à connaître de bonnes surperformances. Cela ne fut clairement pas le cas cette année. En effet, plusieurs facteurs ont contribué à réduire les pressions inflationnistes en cette fin d'année comme: les erreurs stratégiques de l'OPEP, les trop nombreuses augmentations de taux par la FED, les craintes d'un fort ralentissement économique en Chine et la force du dollar américain. Même si le fonds est neutre au marché, le fait de ne pas prévoir de ralentissement économique explique l'allocation sectorielle du fonds qui se retrouvait davantage à travers des secteurs plus cycliques.

2) Nous avons surpondéré l'énergie. Depuis quelques années, nous croyons que le prix du baril de pétrole est sous-évalué. En effet, la demande mondiale ne cesse de croître plus que l'offre et nous ne voyons pas cette tendance se renverser. L'énergie se retrouve parmi notre sélection valeur depuis quelques années et nous ajoutons à celle-ci des titres d'énergie ayant plusieurs attributs du facteur qualité. Force est d'admettre que ce ne fut pas une bonne décision en 2018 alors que même les titres de qualité en énergie ont été durement punis. L'énergie aurait dû bien fonctionner cette année comme dans toute fin de cycle. En réalité, l'énergie faisait bien cette année jusqu'à ce que le Président Trump s'en mêle. Dans la trainée des sanctions à l'Iran, les exportations provenant du pays auraient dû cesser. Par contre, le Président a fini par donner des dérogations à presque tous les pays qui importent leur pétrole de l'Iran. Ceci a eu pour effet d'augmenter les inventaires mondiaux puisque plusieurs pays de l'OPEP avaient décidé avant les dérogations de produire davantage afin de combler la perte prévue en Iran. Le Président Trump a également tenté de mettre de la pression sur l'Arabie Saoudite afin qu'elle n'instaure pas de quota pour garder des prix bas à la pompe ce qui a créé une insécurité additionnelle à celle déjà présente dans le marché du pétrole. Nous continuons de croire que l'Arabie Saoudite et la Russie ne peuvent économiquement se permettre de laisser les prix aussi bas et feront tout en leur pouvoir pour augmenter ceux-ci. Nous considérons que la gestion de l'Arabie Saoudite et de l'OPEP cette année a été déficiente et devrait s'améliorer en 2019.

3) Le momentum a connu un très important renversement de performance au quatrième trimestre. Le facteur momentum apporte généralement une surperformance importante et plutôt stable à travers le cycle boursier. Celui-ci a tendance à sous-performer durant les importants ralentissements économiques et surtout lors des renversements subits de marché. Au quatrième trimestre, les marchés sont passés de 'tout va bien' à une soudaine peur de récession globale. Ce renversement de tendance a nui au rendement du facteur momentum pour deux raisons :

a. Les sélections momentum se retrouvaient dans les mauvais secteurs. En effet, au début du quatrième trimestre, il y avait très peu de titres momentum à travers les secteurs défensifs (consommation de base, utilité, immobilier) et ce sont eux qui ont surperformé durant la correction.

b. Après une aussi longue expansion, les titres gagnants sont souvent plus chers et donc ceux qui corrigent le plus fortement lorsque le marché se met à les vendre.

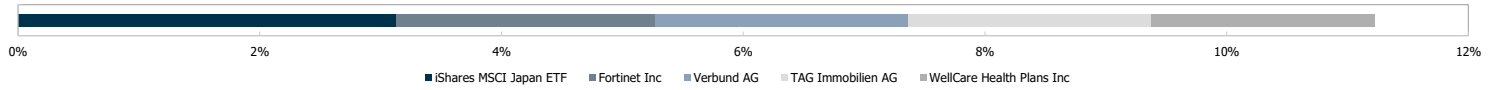
Tout au long de l'année 2018, lors de nos rebalancements, nous avons mis l'emphase dans notre sélection momentum sur des titres avec d'importants flux financiers libres (FCF) dans le but d'avoir des titres momentum possédant une plus grande capacité à résister à des renversements de marché. Ceci ne fut pas suffisant pour entièrement résister un renversement de tendance de cette envergure. Heureusement, le facteur avait globalement bien performé lors des neuf premiers mois.

4) Le facteur valeur a sous-performé. Malgré une performance acceptable au quatrième trimestre, la sous-performance des neuf premiers mois fut telle que le facteur valeur a connu dans l'ensemble une année très décevante. Par exemple, au cours de cette période, le facteur valeur purement quantitatif a sous-performé de 20% en Allemagne, de 12% au Japon et de 7% aux États-Unis et au Canada. Le facteur valeur génère habituellement de bonnes performances en fin de cycle si bien que sa grande contre-performance lors des trois premiers quarts de l'année était très inattendue. Il est normal que la corrélation dans les marchés augmente lors d'un ralentissement. Par contre, même si nous n'avons pas connu de ralentissement avant le quatrième trimestre, la corrélation durant 2018 entre le facteur valeur et les autres facteurs a été la plus élevée des 20 dernières années. Les avantages d'une approche multifactorielle ont donc moins porté fruit qu'à l'habitude. Même si notre processus de sélection adaptatif avait grandement augmenté l'importance des critères associés au facteur qualité, cela ne fut pas suffisant pour contrebalancer la sous-performance généralisée du facteur valeur.

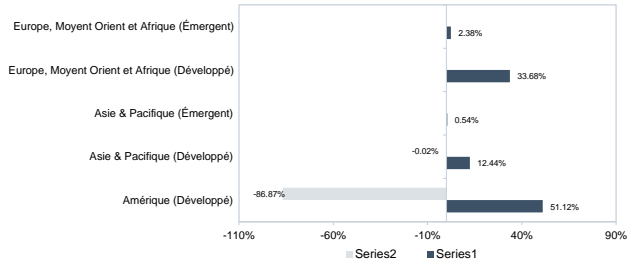
5) Les titres de mégacapitalisation boursière ont mieux fait. Cette année, un portefeuille pondéré par la capitalisation boursière a surperformé de près de 4% un portefeuille équilibré. Notre style de gestion ainsi que notre processus de gestion prônent tous les deux l'équ pondérance, ce qui n'a pas été bénéfique cette année. En effet, le fonds détient des positions à découvert dans certains fonds indiciels pondérés par la capitalisation boursière. Malgré cette récente contre-performance, nous allons poursuivre cette caractéristique de notre processus d'investissement, car il a été démontré théoriquement et empiriquement qu'à moyen et long terme, un portefeuille équilibré surperforme un portefeuille pondéré par la capitalisation boursière.

Survol de la stratégie actuelle : Pour 2019, nous n'envisageons toujours pas de récession. La dislocation du marché a rendu plusieurs titres attrayants et peu dispendieux ce qui devrait être bénéfique pour notre facteur valeur. Nous croyons qu'il n'est pas le temps d'avoir un positionnement trop défensif et que la poursuite du cycle économique pourrait durer encore plusieurs trimestres et possiblement plusieurs années. Selon nous, le marché va probablement connaître une bonne année 2019 et pourrait même atteindre de nouveaux sommets historiques. Nous amorçons l'année avec une répartition des facteurs valeur et momentum typique d'une fin de cycle économique. Au niveau sectoriel, nous maintenons une exposition aux secteurs plus cycliques de l'économie. De plus, notre approche adaptative du facteur valeur ainsi que notre constante gestion des risques font que le facteur qualité continuera d'avoir une place de choix à travers notre portefeuille.

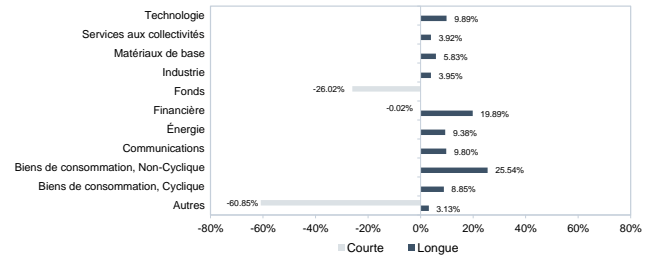
5 plus important positions



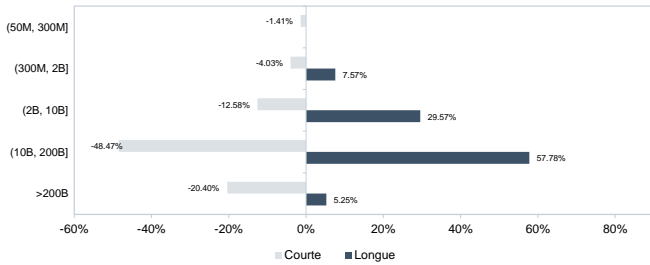
Exposition par zone géographique



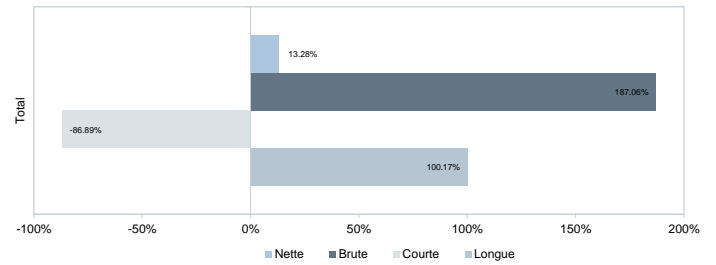
Exposition par secteur



Exposition par capitalisation boursière



Exposition brute et nette



Source: Gestion de placements Innocap inc.

Les actifs et expositions sont rapportés dans la devise du fonds en date du 31 décembre, 2018.

Avis important

La présente publication est confidentielle et n'est destinée qu'à votre utilisation personnelle. Elle ne peut être reproduite ou redistribuée, en tout ou en partie, en aucun cas sans l'accord préalable écrit de Gestion de placements Innocap inc. (« Innocap »).

Innocap croit que l'information divulguée dans cette publication est fiable, mais ne peut en garantir la fiabilité ou l'exhaustivité et ne pourrait être tenue responsable de tout préjudice, direct ou indirect, subi à la suite de leur utilisation. L'information et les opinions incluses dans cette publication le sont à titre informatif seulement et pourraient varier selon les conditions de marché et la conjoncture sur lesquelles elles se basent. Cette publication ne doit pas être considérée comme une sollicitation visant l'achat ou une offre visant la vente de valeurs mobilières ou de tout autre produit ou service, adressée à toute personne résidant dans une juridiction où une telle sollicitation ou offre serait prohibée en vertu des lois qui s'y appliquent.

La performance passée n'est pas un indicateur fiable de la performance future. La valeur des investissements et de leurs revenus peut diminuer ou augmenter. Vous pourriez ne pas récupérer le montant que vous avez investi. Veuillez consulter la documentation d'offre du fonds avant d'effectuer tout investissement. Les termes clés qui sont utilisés dans ce document sans y être définis ont le sens prévu dans la documentation d'offre.