

## Gestion de portefeuille Landry inc.

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

Juin 2019

### 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 : **28,955,502 \$**  
• Valeur liquidative / unité : **9.80 \$**

• Performance mensuelle : **0.79%**  
• Performance annuelle : **-2.08%**

### 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
2019	0.50	-0.70	-0.68	-1.63	-0.36	0.79							-2.08
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 annualisées (%)

	3m	6m	9m	12m	24m	36m	DL
Fonds (nettes)*	-1.21%	-2.08%	-7.82%	-9.77%	-2.84%	-2.05%	-0.59%

La performance de 24m, 36m et DL est présentée sur une base annualisée

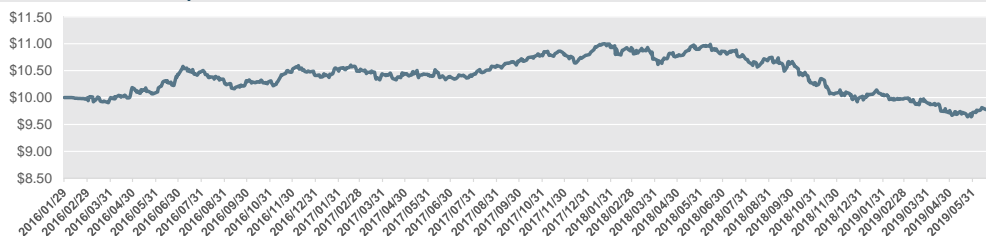
### Analyse de performance

Rendement moyen mensuel	-0.05%
Médiane rendement mensuel	-0.04%
Rendement annualisé	-0.59%
Rendement moyen annualisé	-0.61%
Meilleur mois	3.31%
Pire mois	-3.33%
% des mois positifs	48.78%
% des mois négatifs	51.22%

### Ratio de risque

Volatilité annualisée	4.31%
-----------------------	-------

### Évolution valeur liquidative unitaire\*



### Avis important

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

## Commentaire de gestion

Au deuxième trimestre de 2019, le fonds d'actions mondiales L/S Landry a fait un rendement net de -1,21%. Depuis le début de l'année, le fonds connaît un rendement net de -2,08%.

### Momentum

Nul ne peut nier la puissance du facteur momentum. Il s'agit du facteur le plus puissant à long terme et celui qui performe le mieux lorsque les marchés suivent une tendance, que celle-ci soit haussière ou baissière. Lorsque les marchés subissent un renversement de tendance, le momentum est souvent amené à sous-performer.

Depuis 1950, les 12 pires renversements momentum aux États-Unis ont enregistré une sous-performance moyenne de 18% et se prolongent jusqu'à 8 mois avant que le facteur recommence à surperformer. Lors de ces mêmes périodes, le facteur valeur surperforme ce qui démontre l'avantage de combiner les deux facteurs. Le VALMO sous-performe en moyenne de 8% durant de telles périodes et prend environ un an pour récupérer toute la sous-performance encaissée.

### Situation actuelle du VALMO

Le renversement subit de marché connu en 2018 a amené le facteur momentum à sous-performer. Par contre, plusieurs différences peuvent être soulevées vis-à-vis les pires renversements momentum observés par le passé.

Si on regarde la performance des facteurs valeur et momentum sur le S&P500 depuis le début de 2018, nous pouvons remarquer que le momentum a sous-performé pendant 11 mois avant de rebondir en mai, ce qui est considérablement plus long que la durée moyenne qui se trouve davantage entre 4 et 8 mois. Bien que la sous-performance du momentum se soit étalée sur une longue période, la baisse enregistrée n'a pas été aussi importante qu'au cours des pires renversements observés depuis 50 ans. Par contre, le facteur valeur a sous-performé tout au long de la période si bien que la combinaison des deux facteurs n'a pas connu l'effet bénéfique habituel.

Suite à la débâcle connue au quatrième trimestre de 2018, les modèles momentum se sont précipités vers des titres et secteurs défensifs au début de l'année 2019. Ce positionnement s'est poursuivi au cours du deuxième trimestre même si les marchés ont fortement monté depuis le début de l'année puisqu'aucun secteur cyclique n'a significativement surperformé pour renverser le positionnement momentum (voir tableau de droite). Ce positionnement défensif explique pourquoi le mois d'avril fut très néfaste pour le momentum alors que l'indice mondial montait de 4,1% (en CAD). Par contre, il explique aussi pourquoi le rebond momentum fut aussi important au mois de mai alors que le facteur a surperformé de 4,5% aux États-Unis, 4,3% en France, 4,0% au Royaume-Uni, 4,1% au Canada et 4,3% au Japon, au même moment où le marché mondial descendait de 5,5% (en CAD).

Le fonds d'actions mondiales L/S Landry a encaissé pratiquement toute sa sous-performance du trimestre au mois d'avril alors que les facteurs momentum et valeur ont sous-performé. En mai, la performance fut limitée quelque peu par le fait que nous maintenions depuis le début de l'année un portefeuille plus agressif que ce que les modèles désiraient, décision qui avait été profitable jusque-là. Ce biais plus cyclique a également été positif durant le mois de juin alors que le portefeuille a surperformé malgré des légères sous-performances plutôt généralisées à travers le monde des facteurs valeur et momentum. Les ajustements apportés par l'équipe de gestion sont en lien avec notre croyance que la poursuite du cycle économique peut durer encore plusieurs trimestres, voire plusieurs années. En fin d'année 2018, nous avions l'impression de voir une forte exagération et croyions que le marché allait connaître une bonne année 2019.

### Sélections spécifiques

Régionalement, une position nette longue de 5% aux États-Unis et une bonne sélection de titres (Ball Corp (21%) et Anadarko Petroleum (56%)) furent bénéfiques. De bonnes sélections en Autriche (DO&CO (16%) et Verbund (9%)) et en Australie (Magellan Financials (40%) et Fortescue Metals (40%)) ont aussi contribué positivement.

Même si le secteur des matériaux ne fut pas le plus performant au cours du trimestre, les titres que nous détenions à travers le secteur ont très bien performé. D'ailleurs, Kirkland Lake (39%) fut le titre avec la plus grande contribution positive au portefeuille.

C'est la région de l'Europe qui a été la plus néfaste suite à de mauvaises sélections en France, en Allemagne et à cause d'une position nette courte de 4% en Suisse alors que le pays a surperformé le marché mondial de 4%. De mauvaises sélections à travers le secteur des technologies (Adva Optical (-28%), Xilinx (-9%) et Siltronic (-13%)) et celui des produits industriels (Nordex (-17%), Air France (-16%) et Pentair (-16%)) ont également contribué négativement.

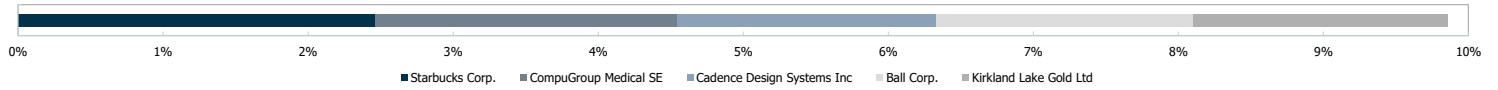
### Survol de la stratégie actuelle

Pour 2019, nous n'envisageons toujours pas de récession, plusieurs indicateurs économiques avancés pointent plutôt vers une réaccélération. La Chine stimule son économie et la FED a rassuré le marché depuis le début de l'année. Avec les taux d'intérêt et l'inflation actuels ainsi que la réaction des autorités fiscales, nous croyons qu'il n'est pas le temps d'avoir un positionnement trop défensif. Le cycle pourrait durer encore longtemps et les marchés pourraient atteindre de nouveaux sommets historiques.

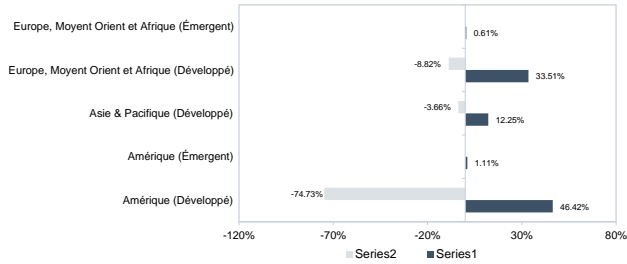
Si comme nous le croyons, nous traversons un atterrissage en douceur 'soft landing', le facteur momentum commencera à transiter vers la croissance, comme la technologie et la biotechnologie, et le portefeuille se mettra à bien faire. Le fait que le facteur valeur continue de sous-performer est une autre raison de croire que nous passons au travers d'un atterrissage en douceur puisque le facteur valeur ne fait pas bien durant ces périodes. En effet, les gestionnaires 'deep value' et les investisseurs à contre-courant achètent lorsque nous sommes au pire de la tempête ce qui n'est pas le cas présentement. Le facteur valeur n'a donc pas présentement la côte auprès de ce type d'investisseurs qui ne sont pas encore en mode achat. Si nous sommes dans l'erreur et que l'économie se trouve en récession ou est sur le point de l'être, le facteur valeur devrait bien faire et notre momentum qui est encore en bonne partie défensif devrait également s'en sortir.

Nous amorçons le nouveau trimestre avec une répartition des facteurs valeur et momentum typique d'une fin de cycle économique. Au niveau sectoriel, nous maintenons une exposition aux secteurs cycliques de l'économie un peu plus élevée que ce que les modèles suggèrent. De plus, notre approche adaptative du facteur valeur ainsi que notre constante gestion des risques font que le facteur qualité continue d'avoir une place de choix à travers notre portefeuille.

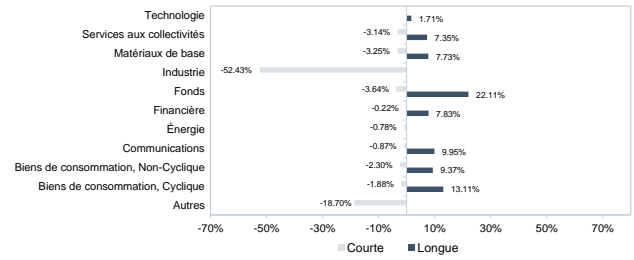
### Les 5 plus importantes positions



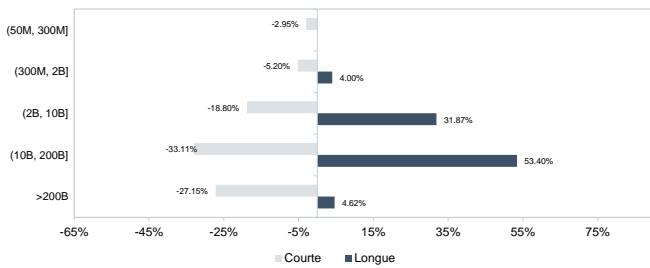
### Exposition par zone géographique



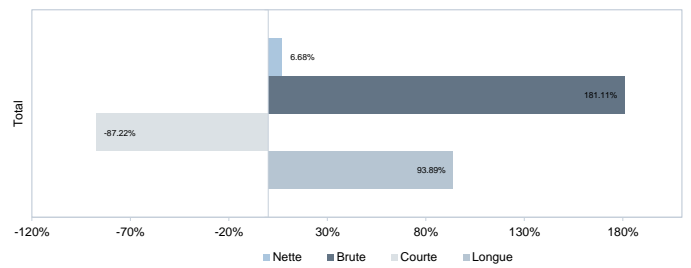
### Exposition par secteur



### 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 28 juin, 2019.

### 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.