

Gestion de Portefeuille Landry Inc.

Fonds d'actions mondiales Landry II s.e.c. | Global

Juin 2019

FONDS / CLASSES
CAD / CAD

DATE DE LANCEMENT
2016-06-15

IDENTIFICATEUR BLOOMBERG

TYPE DE PLACEMENT
Société en commandite

FRAIS DE GESTION
0.40%

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 : **34,046,549 \$**

• Valeur liquidative / unité : **13.36 \$**

• Performance mensuelle : **3.28%**

• Performance année à date : **8.74%**

Objectif de placement

L'objectif du fonds est de fournir une croissance du capital à long terme sur les marchés mondiaux en bénéficiant du fort potentiel de l'investissement momentum et de la stabilité et protection à la baisse de l'investissement valeur. La stratégie d'investissement repose sur plusieurs facteurs valeur tels le ratio cours/valeur comptable, le ratio cours/bénéfice et le rendement des flux de trésorerie. Le fonds est exposé aux marchés développés mondiaux en Amérique du Nord, en Asie-Pacifique et en Europe.

Performances mensuelles brutes (%)**

	JAN	FÉV	MARS	AVR	MAI	JUIN	JUIL	AOÛT	SEP	OCT	NOV	DÉC	2019	2018	2017	2016
Fonds (brutes)**	3.46	3.06	2.25	2.04	-4.92	3.36	---	---	---	---	---	---	9.34	-5.61	18.74	12.39
Indice de référence	3.75	2.96	2.71	4.09	-5.46	2.99	---	---	---	---	---	---	11.20	-1.26	15.83	12.39
Valeur ajoutée	-0.29	0.10	-0.46	-2.05	0.54	0.37	---	---	---	---	---	---	-1.86	-4.35	2.91	-0.01

	1m	3m	6m	9m	12m	24m	36m	DL
Fonds (brutes)**	3.36%	0.28%	9.34%	-3.96%	-2.53%	7.07%	11.16%	11.29%
Indice de référence	2.99%	1.35%	11.20%	2.52%	5.04%	9.10%	11.85%	12.50%
Valeur ajoutée	0.37%	-1.06%	-1.86%	-6.47%	-7.58%	-2.03%	-0.70%	-1.21%

Indice de référence: MSCI ACWI Index (TR)

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

Performances nettes (%)*

	1m	3m	6m	9m	12m	24m	36m	DL
Fonds (nettes)*	3.28%	0.02%	8.74%	-4.77%	-3.63%	5.85%	9.91%	10.01%
Indice de référence	2.99%	1.35%	11.20%	2.52%	5.04%	9.10%	11.85%	12.50%
Valeur ajoutée	0.29%	-1.33%	-2.47%	-7.28%	-8.68%	-3.25%	-1.95%	-2.49%

Indice de référence: MSCI ACWI Index (TR)

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

Analyse de performance

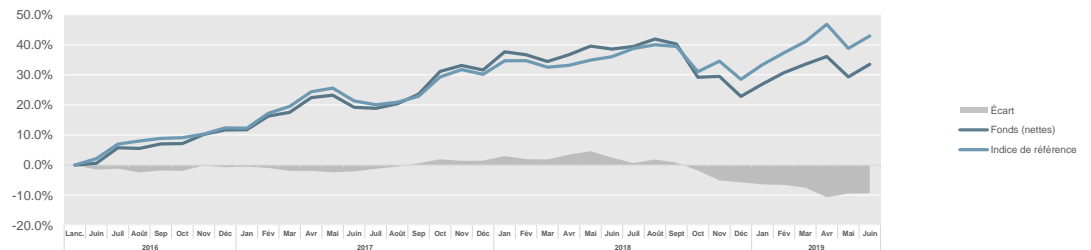
Rendement moyen mensuel	0.80%
Médiane rendement mensuel	1.27%
Rendement annualisé	10.01%
Rendement moyen annualisé	10.05%
Meilleur mois	6.17%
Pire mois	-7.86%
% des mois positifs	70.27%
% des mois négatifs	29.73%

Ratio de risque

Volatilité annualisée **10.17%**

Indice de référence: MSCI ACWI Index (TR)

Valeur ajoutée*



Avis important

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

** Performances estimées, présentées brutes de frais (brutes des frais de gestion et des frais administratifs, mais nettes des frais de transaction et des impôts retenus à la source sur les dividendes, les intérêts et les gains en capitaux (si applicable) et basées sur la date de lancement).

Commentaire de gestion

Au deuxième trimestre de 2019, le fonds d'actions mondiales a fait un rendement net de 0,02% contre 1,35% pour l'indice MCSI ACWI (en CAD). Depuis le début de l'année, le fonds connaît un rendement net de 8,74% contre 11,20% pour l'indice.

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 l'année 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 Landry a encaissé toute sa sous-performance du trimestre au mois d'avril alors que les facteurs momentum et valeur ont sous-performé. En mai, la surperformance 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

Une sous-pondération de 5% en Asie a été bénéfique alors que la région est celle ayant le moins bien performé au cours du trimestre. Par contre, malgré une sous-pondération de presque 3% au Japon, le pays fut un contributeur négatif pour le fonds alors que quelques titres japonais détenus tels Nippon Suisan (-21%) et Sumitomo Dainippon (-25%) ont mal performé.

Certaines sélections parmi le secteur des matériaux (Kirkland Lake (39%), Ball Corp (21%) et Fortescue Metals (40%)) furent favorables. D'autres titres tels Anadarko Petroleum (56%), Compugroup Medical (36%) et Starbucks (13%) ont aussi contribué positivement.

Une surpondération de 3% à l'Europe de l'Ouest aurait dû être bénéfique car la région a très bien performé. Par contre, une portion de la surpondération provenait de l'Autriche qui a sous-performé l'indice mondial de 4%. De plus, les sélections en Allemagne, Suisse et France ont négativement contribué.

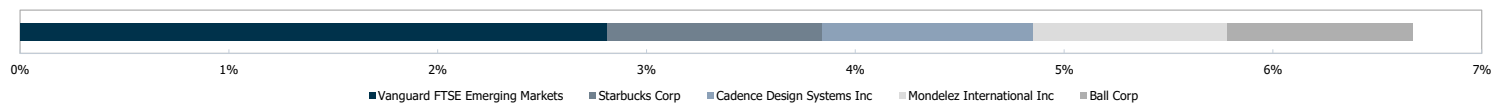
Survol de la stratégie actuelle

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.

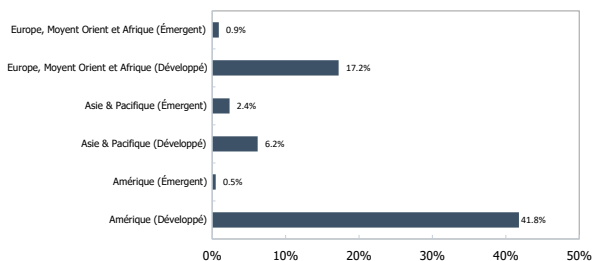
Si comme nous le croyons, nous traversons un atterrissage en douceur 'soft landing', le facteur momentum commencera à transiter vers la croissance, comme la technologie et la biotechnologie, et le portefeuille se mettra à bien faire. Le fait que le facteur valeur continue de sous-performer est une autre 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.

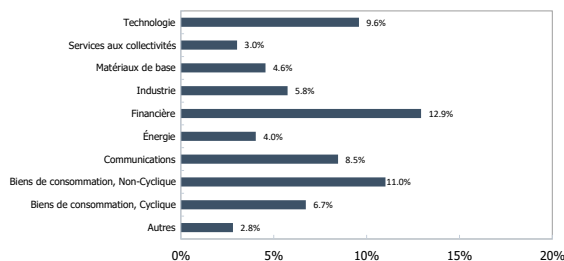
Les 5 plus importantes positions



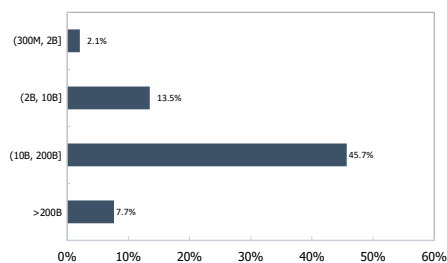
Exposition par zone géographique



Exposition par secteur



Exposition par capitalisation boursière



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 pourra 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.