

REVUE DES MARCHÉS

Après un début d'année tumultueux jusqu'à la mi-février, les actions canadiennes ont repris en force, encouragées par un puissant rebond des prix des produits de base, par la poursuite d'une solide performance de l'économie américaine et par les conditions monétaires encore très accommodantes aux quatre coins du globe. Du creux atteint le 11 février, l'indice composé S&P/TSX a grimpé de 16,37 % en trois mois et demi, pour terminer à moins de 8,9 % (à la fin mai) de son record absolu atteint le 15 avril 2015.

Les investisseurs ont réinjecté de l'argent dans le marché canadien et plus particulièrement dans les actions des secteurs des matériaux et de l'énergie, propulsant les deux secteurs à la hausse de 33,6 % et 15,6 % respectivement. D'autres secteurs ont aussi connu une reprise, quoique moindre, soutenus par des taux d'intérêt en baisse, qui ont eu un effet remarquable sur le prix des maisons et le niveau des dettes. Globalement, la baisse des taux a eu une incidence positive sur les secteurs sensibles aux taux d'intérêt, comme ceux des fiducies de placement immobilier et des services publics.

Les marchés de change se sont réconfortés de la bonne performance de l'économie canadienne – du secteur manufacturier en particulier – qui a résisté au carnage subi par les économies provinciales tributaires des ressources naturelles, notamment celles de l'Alberta et de la Saskatchewan. La fabrication a été ravivée au Canada central par l'élan économique des États-Unis ainsi que par un dollar canadien avantageux pour le commerce international.

REVUE DU RENDEMENT DU FONDS

Le Fonds d'actions canadiennes Montrusco Bolton (le « Fonds ») a rapporté 9,84 % du début de 2016 à la fin du mois de mai, battant de 0,37 % son indice de référence, l'indice composé S&P/TSX (« l'indice »), qui a dégagé 9,46 %. Le Fonds a été avantage par un solide apport de sa partie quantitative, mais a été pénalisé par la partie toutes capitalisations qui a retranché de la valeur. Individuellement, Fortuna Silver, Parex Resources, Home Capital Group et Goldcorp ont le plus contribué

au rendement relatif alors que détenir Concordia Healthcare, BlackBerry, Stantec et la Compagnie Pétrolière Impériale a nui à la performance du fonds.

TRANSACTIONS REMARQUABLES

Le Fonds a vendu Shawcor, Transglobe Energy, Canadian Western Bank et BlackBerry et a ajouté des positions dans Agrium, Osisko, First Service et Kinaxis.

Agrium Inc. a été introduit dans le portefeuille pour sa nouvelle stratégie de distribution au détail et sa valorisation intéressante après le récent repli du titre, qui a offert un excellent point d'entrée. La poursuite de la faiblesse des prix du pétrole a motivé la décision de liquider Shawcor Ltd., Transglobe Energy et Western Canadian Bank et d'en réinvestir le produit dans une nouvelle position dans Osisko. Osisko est à échelle réduite l'équivalent de Franco Nevada, avec des caractéristiques comparables, mais une valorisation plus intéressante.

Le Fonds a cédé la position dans BlackBerry qu'il avait acquise en juin 2014. Nous avons investi dans un scénario de redressement. Nous escomptions la création d'une entreprise de logiciels de gestion de la mobilité en entreprise étant capable de remplacer les revenus en déclin des activités de téléphonie cellulaire et des frais d'accès au service. Il s'est écoulé assez de temps et il est maintenant clair que, si le redressement est amorcé, les résultats ne seront pas aussi rapides ni vigoureux que nous le prévoyions. Le produit a été réinvesti dans Kinaxis, grand fournisseur de logiciels infonuagiques par abonnement. Le logiciel de cette société permet aux clients d'améliorer et d'accélérer les analyses et la prise de décisions dans leurs activités liées à la chaîne d'approvisionnement. Kinaxis a récemment signé d'importants partenariats avec les intégrateurs de systèmes Accenture et Deloitte.

Enfin, une nouvelle position a été prise dans First Service Corp., le plus grand prestataire de services aux immeubles d'appartements en copropriété et aux communautés résidentielles d'Amérique du Nord. La société connaît une solide croissance endogène et étend aussi ses activités par des acquisitions.

STRATÉGIE DU FONDS

Nous continuons de croire que les sociétés de grande qualité présentant un bilan sain, de bons indicateurs opérationnels et des équipes de direction compétentes rapporteront un rendement supérieur. Parmi les sociétés qui répondent à ces critères, on peut citer Alimentation Couche-Tard, la Banque Toronto-Dominion qui détient un vaste réseau de succursales dans le nord-est des États-Unis ainsi que TD Waterhouse et la Banque Royale du Canada. La Banque Royale est le plus grand prêteur du Canada; elle a une bonne culture du crédit ainsi que des activités bien diversifiées englobant le prêt aux particuliers et aux entreprises, le marché des capitaux, la gestion de patrimoine et l'assurance.

PERSPECTIVES DU MARCHÉ

Nous croyons que l'économie mondiale continue de souffrir d'un excédent de capacité, d'un niveau élevé de chômage et de défis structurels. Après tout, la croissance économique chinoise a ralenti considérablement comparativement au rythme torride du tournant de la décennie, les économies japonaise et européenne sont encore enlisées dans une conjoncture de faible croissance et d'inflation anémique, alors que la croissance économique en Amérique du Nord reste, au mieux, tiède. Dans ce contexte, nous ne croyons pas que plusieurs hausses de taux d'intérêt par la Réserve fédérale américaines soient justifiées en 2016, surtout que les tensions inflationnistes sont confinées dans une poignée de secteurs seulement.

Alors que la Réserve fédérale reste dépendante des données de l'heure et que d'autres banques centrales continuent d'injecter des liquidités, nous croyons que les actifs à risque continueront d'offrir le meilleur rendement, quoique de façon inégale. De plus, nous pensons que l'or maintiendra sa bonne performance, devant l'absence d'orientations claires de la Fed. Cette même incertitude entourant les taux d'intérêt devrait aussi brider le dollar américain et le confiner dans une fourchette étroite.

Enfin, nous croyons que les marchés connaîtront un regain de volatilité à mesure qu'approchera l'élection présidentielle aux États-Unis. L'événement de novembre nous promet un véritable feu d'artifice et pourrait marquer l'ouverture d'une ère nouvelle de la politique américaine, si Donald Trump était porté au pouvoir.