



Compte à gestion distincte de dividendes canadiens Cambridge Commentaire T3 2020

Aperçu général du marché

- 2020 a été l'année des extrêmes, de la contraction économique la plus rapide jamais enregistrée, à des mesures de relance record et un redressement massif des actions, en passant par des désengagements de la valorisation atteignant des niveaux presque extrêmes dans différentes sections du marché. La reprise en V observée aux deuxième et troisième trimestres a maintenant commencé à modérer avec l'expiration de certaines mesures de relance budgétaire, la hausse du chômage et l'incertitude concernant le confinement à la suite de la deuxième vague de l'épidémie de la COVID-19. Alors que le rebond initial de l'économie et des marchés a été impressionnant, la durabilité de cette reprise est discutable. Une grande partie de l'enthousiasme actuel du marché provient des mesures de relance supplémentaires déjà prises et de la perspective de nouvelles mesures de relance ainsi que de la poursuite de l'élan économique positif dans les mois à venir.
- Au Canada, le marché a continué à rebondir au troisième trimestre, sous l'influence des secteurs industriels, des matériaux et des services financiers. Ces secteurs ont bénéficié de la poursuite de la reprise cyclique, les économies étant revenues d'un quasi-arrêt au début du deuxième trimestre. Alors que les marchés se sont réjouis du niveau sans précédent d'intervention des banques centrales pour soutenir l'économie mondiale, la reprise a commencé à ralentir, coïncidant avec une résurgence des cas de la COVID-19 et un ralentissement des gains d'emploi. Nous avons continué à nous concentrer sur les sociétés durables qui génèrent des flux de trésorerie et qui peuvent résister à un contexte d'exploitation difficile et incertain, tout en ayant des prix attractifs par rapport à leurs perspectives de croissance future.

Titres de fonds

- **Tourmaline Oil Corp.** s'engage dans l'acquisition, à l'exploration et à la production principalement de gaz naturel. La société s'est remise des creux atteints en mars et a continué à rebondir au cours du trimestre. Elle a annoncé de solides résultats trimestriels où le flux de liquidités a dépassé les attentes, cette dernière ayant démontré sa capacité à vendre sur les marchés haut de gamme et à obtenir de meilleurs prix. Elle s'est également rapprochée de la réalisation de la valeur de la scission de Topaz, une société de redevances axée sur le gaz qui devrait être cotée en bourse avant la fin de l'année. Avec l'appréciation du cours de l'action, nous avons réduit la position.



- **Empire Co. Ltd.** est un épicier canadien avec des sociétés essentielles dans la distribution alimentaire, l'immobilier et les activités d'investissement des sociétés. Les fondamentaux de la société se sont améliorés pendant la pandémie et elle a lancé avec succès son activité de livraison « Voila » tout au long de l'été. De plus, la société a de solides perspectives financières et continue à réinvestir dans ses activités, et à un taux de rendement élevé, ce qui se traduit par une croissance impressionnante de ses bénéfices.
- **TFI International Inc.** est une société canadienne de transport et de logistique qui fournit des services essentiels à l'économie globale. La société est diversifiée dans toutes les régions et dans tous les secteurs d'activité, et elle est dirigée par une équipe de gestion chevronnée qui l'a aidée à gérer la période difficile actuelle. La société affiche un bilan solide qui lui permet d'affecter des capitaux de manière opportuniste et elle a récemment acquis plusieurs sociétés de transport et de stockage en difficulté pendant cette période. La société a également la capacité de croître de façon organique et de prendre des parts de marché de concurrents sous pression. Nous croyons que TFI International est bien positionnée pour profiter de la reprise économique à mesure que les volumes de camionnage reviennent, et qu'il s'agit d'une occasion d'investissement risque-rendement attrayante.
- **Imperial Brands PLC** évolue dans l'industrie du tabac. La société a sous-performé pendant la forte reprise du trimestre et a annoncé qu'elle s'attendait à un impact à un chiffre moyen en raison de la COVID-19. Cet impact est modéré par rapport aux autres sociétés et nous pensons que cette dernière offre une valeur intéressante d'environ 5 fois nos estimations de bénéfices pour 2021. Un nouveau PDG a récemment rejoint la société qui a une forte histoire de création de valeur. Cela pourrait être avoir un effet catalyseur pour les actions au cours des prochains trimestres alors que le plan stratégique de la société est actualisé.
- **Fairfax Financial Holdings Limited** est une société canadienne de services financiers qui se consacre à l'assurance et à la réassurance, à la gestion d'investissement et à la gestion des réclamations d'assurance. Elle exploite une activité d'assurance dommages rentable et largement diversifiée. Le sentiment à l'égard des sociétés et de l'industrie est faible après avoir déclaré de résultats mitigés dans son portefeuille d'investissement au début de l'année. Malgré un sentiment faible, Fairfax gère un bilan et un portefeuille d'investissement prudents et se négocie bien en deçà de la valeur comptable, ce qui nous rassure dans un environnement incertain. Nous continuons à renforcer sa position et



nous pensons qu'elle bénéficiera de l'amélioration des prix pratiqués par l'industrie, ce qui favorisera le maintien d'une forte rentabilité.

- **Vermilion Energy Inc.** est une société d'exploration et de production pétrolières et gazières active au Canada, aux États-Unis et en Europe. Les actions de la société ont rebondi au cours du trimestre alors que les économies commençaient à se remettre de la pandémie de la COVID-19. Elle a réagi à la détérioration du contexte d'exploitation en réduisant son dividende et ses dépenses d'investissement pour conserver des effets de trésorerie assurant la liquidité de son bilan. Nous avons éliminé cette position du portefeuille, car le rapport risque et rendement de la société s'est détérioré et nous sommes en faveur de meilleures occasions qui sont disponibles.

Activité du portefeuille

- Au cours du trimestre, le CGD a pris une position dans CGI Inc., classe A, et a éliminé une position dans Vermilion Energy Inc.

Perspective du marché

- Le dernier trimestre de 2020 devrait être intéressant. Il existe des variables majeures (parcours de la COVID-19, processus et résultats des élections américaines, impact économique de la COVID-19) dont l'issue reste inconnue à l'heure actuelle. Nous avons trouvé de nombreuses occasions d'investissement qui, selon nous, sont bien positionnées pour tout scénario réaliste susceptible de se réaliser au cours des prochaines années et dont les prix sont fixés de manière à offrir un rapport risque/récompense très attractif. Cela étant dit, la volatilité dans les mois à venir ne serait pas inattendue et nous avons pleinement l'intention d'appliquer notre philosophie et notre cadre d'investissement pour tirer parti des éventuelles perturbations qui pourraient survenir.

Source : Cambridge Gestion mondiale d'actifs au 30 septembre 2020.

INFORMATIONS IMPORTANTES

Les investissements dans un fonds commun de placement peuvent comporter des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus d'émission avant d'investir. Les taux de rendement indiqués correspondent aux rendements globaux historiques composés annuels après déduction des frais payables par le Fonds (sauf pour les rendements d'une période d'un an ou moins, qui sont des rendements globaux simples). Ces résultats tiennent compte de la fluctuation de la valeur des titres et du réinvestissement de tous les dividendes et de toutes les distributions, mais ils excluent les frais d'acquisition, de rachat, de distribution et autres frais facultatifs, de même que l'impôt sur le revenu payable par tout détenteur de titre, qui ont pour effet



de réduire le rendement. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment, et les rendements passés pourraient ne pas se répéter.

Ce document est fourni à titre de source générale d'information et ne doit pas être considéré comme un conseil personnel, juridique, comptable, fiscal ou d'investissement, ni être interprété comme un avenant ou recommandation d'une entité ou d'une valeur mobilière discutée. Tous les efforts ont été déployés pour s'assurer que l'information contenue dans ce document était exacte au moment de sa publication. Les conditions du marché pourraient varier et donc influencer sur les renseignements contenus dans le présent document. Tous les graphiques et illustrations figurant dans le présent document sont fournis à titre indicatif seulement. Ils ne visent en aucun cas à prévoir ou extrapoler des résultats d'investissement. Nous recommandons aux particuliers de demander l'avis de professionnels compétents au sujet d'un investissement précis. Les investisseurs devraient consulter leurs conseillers professionnels avant d'apporter tout changement à leurs stratégies d'investissement.

Certains énoncés contenus dans le présent document constituent des énoncés prospectifs. Est considéré comme un énoncé prospectif tout énoncé correspondant à des prévisions ou dépendant de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportant, ainsi que tout énoncé incluant des verbes comme « s'attendre », « prévoir », « anticiper », « viser », « entendre », « croire », « estimer », « évaluer » ou « être d'avis » ou tout autre mot ou expression similaire. Les énoncés prospectifs qui ne constituent pas des faits historiques sont assujettis à un certain nombre de risques et d'incertitudes. Les résultats ou événements qui surviendront pourraient être donc substantiellement différents des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs ne comportent aucune garantie de rendement futur. Ils sont, par définition, fondés sur de nombreuses hypothèses. Bien que les énoncés prospectifs contenus aux présentes soient fondés sur des hypothèses que CI Investments Inc. et le gestionnaire de portefeuille considèrent comme raisonnables, ni CI Investments Inc. ni le gestionnaire de portefeuille ne peuvent garantir que les résultats obtenus seront conformes à ces énoncés prospectifs. Il est recommandé au lecteur de considérer ces énoncés prospectifs ainsi que d'autres facteurs avec précaution et de ne pas leur accorder une confiance excessive. La société ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser de tels énoncés prospectifs à la lumière de nouvelles données, d'événements futurs ou de tout autre facteur qui pourrait influencer sur ces renseignements et décline toute responsabilité à cet égard, sauf si la loi l'exige.

Certains énoncés contenus dans le présent document sont fondés entièrement ou en partie sur de l'information fournie par des tiers; CI Investments Inc. a pris des mesures raisonnables afin de s'assurer qu'ils sont exacts. Les conditions du marché pourraient varier et donc influencer sur les renseignements contenus dans le présent document.

Cambridge Gestion mondiale d'actifs est une division de CI Investments Inc. CI Global Investments Inc., une société inscrite auprès de la Commission des valeurs mobilières des États-Unis et affiliée à CI Investments Inc., est le sous-conseiller de certains fonds associés à Cambridge Gestion mondiale d'actifs.

Cambridge Gestion mondiale d'actifs est une marque déposée et non déposée de CI Investments Inc., de ses filiales ou entités affiliées. Toutes les autres marques sont la propriété de leurs propriétaires respectifs.

©CI Investments Inc., 2020. Tous droits réservés.

Publié le 26 octobre 2020.