

Objectif de placement

L'objectif du fonds sera une appréciation à long terme du capital grâce à des investissements dans des titres à plus forte capitalisation situés dans les marchés émergents et, dans une certaine mesure, dans les marchés frontière. La stratégie est gérée activement grâce à une évaluation ascendante des titres présentant un fort potentiel de croissance tel que déterminé par l'analyse des stratégies d'affaires, des équipes de gestion et des aspects financiers fondamentaux, combinée à notre analyse macroéconomique à quatre composantes: environnement politique, tendances économiques, évaluations à long terme et sentiment du marché. L'indice de référence sera le MSCI Emerging Markets Index.

Site Web

www.mountmurrayinvestment.com

Stratégie / Devise

Long Only / CAD

Indice de référence

MSCI Emerging Markets Net CAD Index

Date de lancement

17 août 2021

Actifs sous gestion

10 860 184\$

Frais de gestion

0.70%

Gestionnaire de fonds/Courtier sur le marché dispensé
Gestion de placements Innocap Inc.

Administrateur

Apex

Gardien de valeur

Northern Trust

Contacts

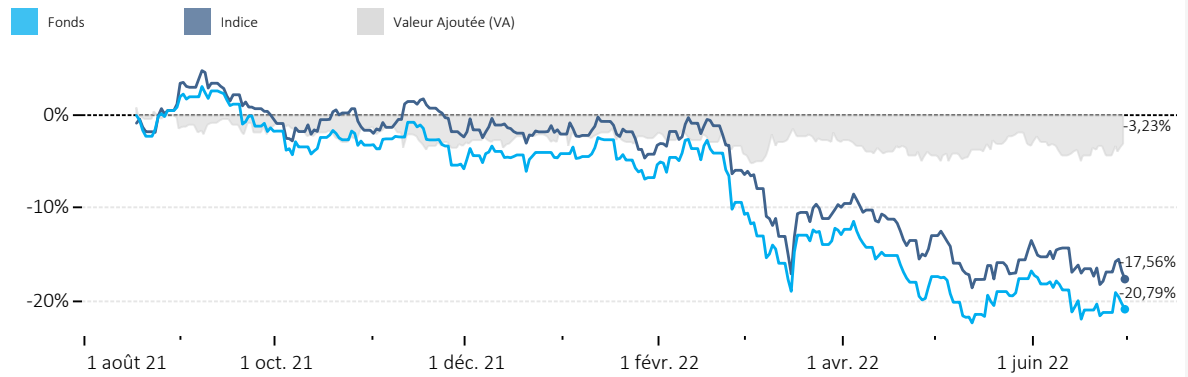
Innocap

Caroline Bergeron | Relations Investisseurs
(514) 390-5740
caroline.bergeron@innocap.com

PGEQ

Carolyn Cartier-Hawrish | Directrice
(514) 242-8832
carolyn.cartier-hawrish@pgeq.com

Évolution de la valeur liquidative unitaire, l'indice de référence et la valeur ajoutée



Rendement brut et année à date

	janv.	févr.	mars	avr.	mai	juin	2022
Fonds	-1,25%	-5,62%	-2,43%	-5,16%	0,73%	-4,93%	-17,41%
Indice	-1,22%	-3,25%	-3,75%	-3,37%	-0,60%	-4,79%	-15,88%
VA	-0,02%	-2,37%	1,32%	-1,79%	1,33%	-0,14%	-1,53%

Rendement annuel brut

	2021
Fonds	-4,10%
Indice	-2,00%
VA	-2,10%

Rendement depuis la création

	3M	12M	24M*	36M*	5A*	DC*
Fonds	-9,18%	-20,79%	-20,79%	-20,79%	-20,79%	-20,79%
Indice	-8,55%	-17,56%	-17,56%	-17,56%	-17,56%	-17,56%
VA	-0,62%	-3,23%	-3,23%	-3,23%	-3,23%	-3,23%

*Les rendements 24 mois, 36 mois, depuis création et la volatilité sont annualisés lorsque applicable

Détails depuis la création

Pire perte cumulée	-25,51%
Meilleur mois	1,93%
Pire mois	-5,77%
% des mois positifs	27,27%
% des mois négatifs	72,73%
Volatilité*	17,03%
Beta	0,91
Sharpe	-1,54

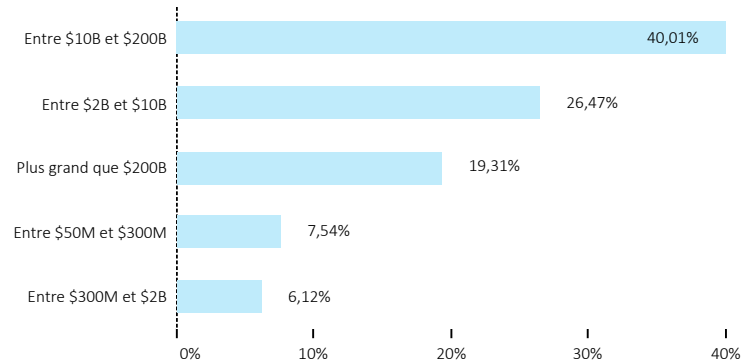
Les expositions excluent les positions d'encaisse et de devises si applicable

VaR

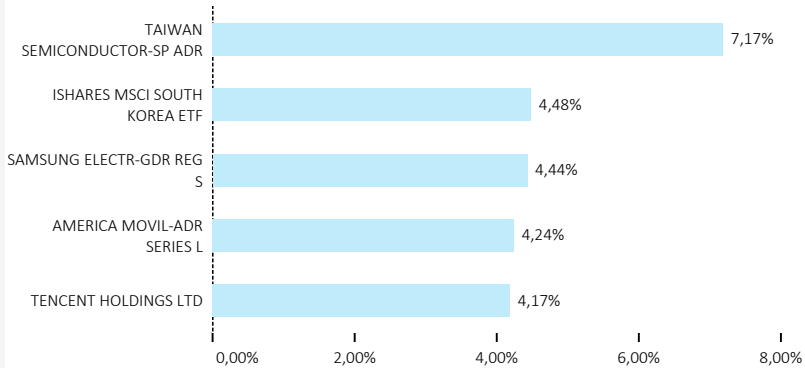
■ Distincte

■ Incrémentale

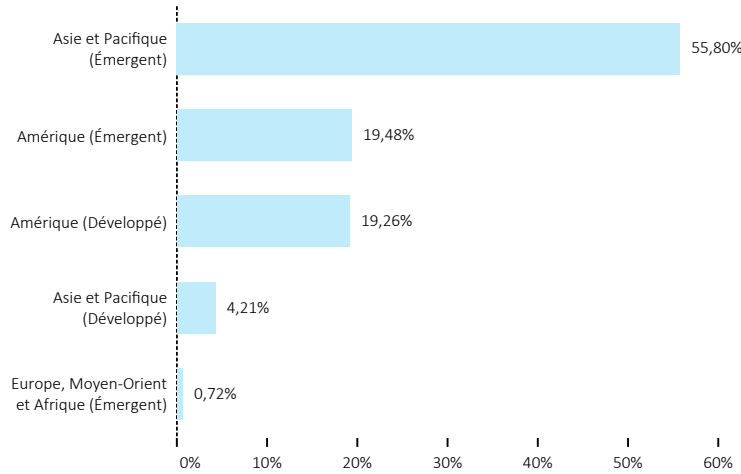
Exposition par Capitalisation Boursière



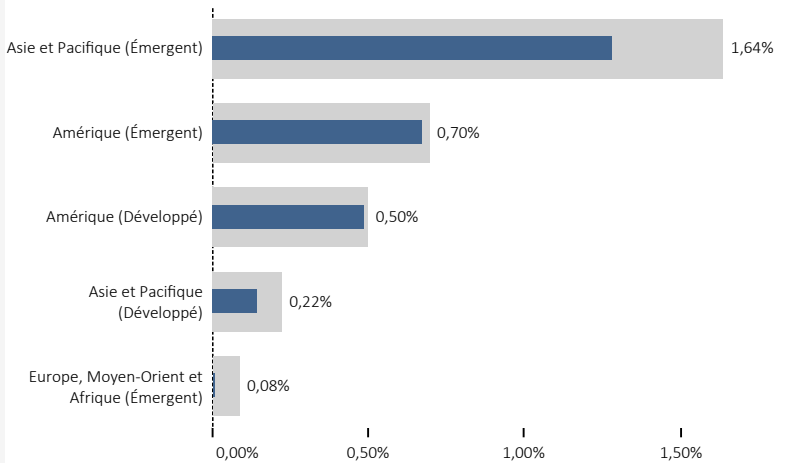
Top 5 exposition par instrument



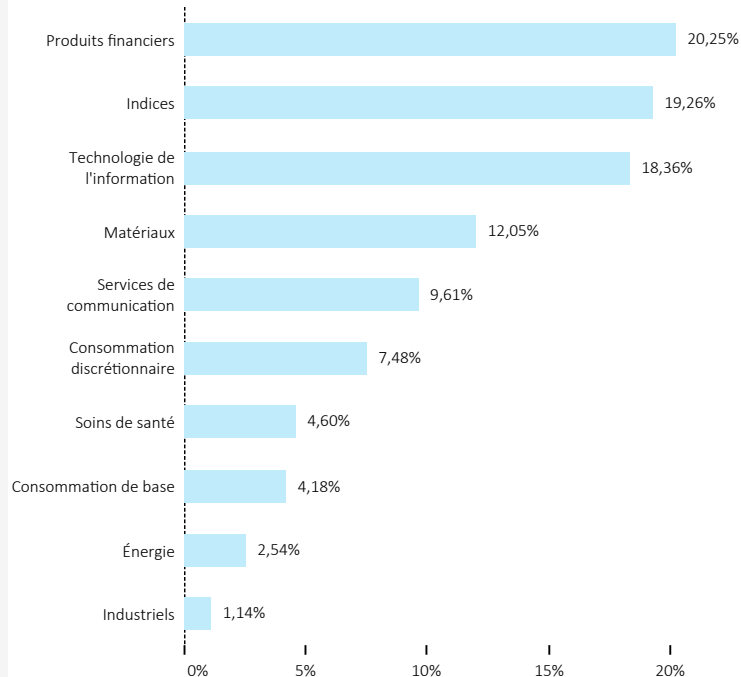
Exposition par zone géographique



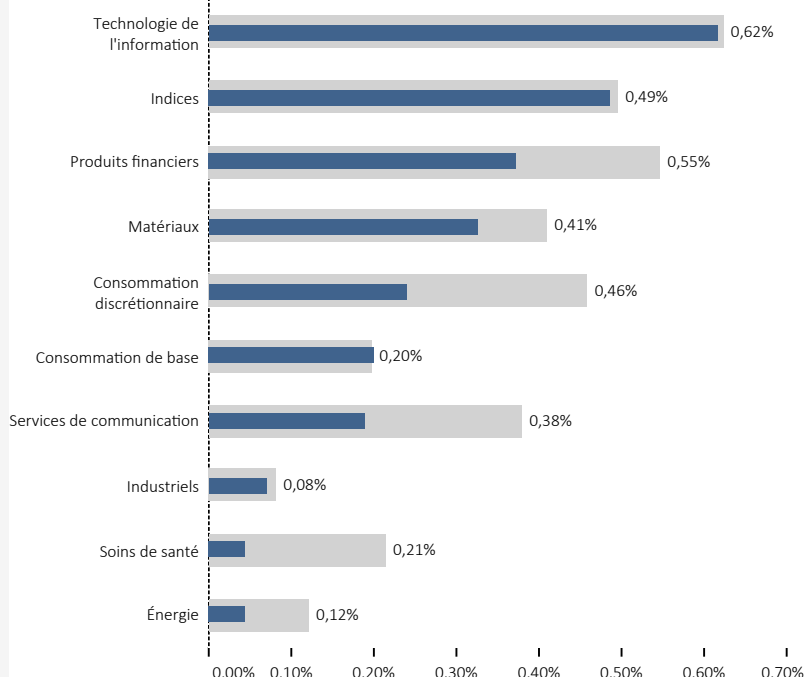
VaR par zone géographique



Exposition par secteur



VaR par secteur



Source : Innocap

Les expositions excluent les positions d'encaisse et de devises si applicable

Commentaire du gestionnaire

Les craintes d'une récession induite par la Réserve fédérale américaine ont assombri le sentiment des investisseurs mondiaux, exerçant une pression sur les valorisations en prévision d'une baisse des bénéfices combinée à une augmentation des taux d'actualisation. Les pressions inflationnistes causées par les pénuries de matières premières, les pénuries de main-d'œuvre et les contraintes des chaînes d'approvisionnement ont été importantes et des signes concrets de leur atténuation sont nécessaires pour que le sentiment des investisseurs redevienne positif.

Comme pour la plupart des actifs, la performance de notre marché investissable a été significativement négative ce trimestre, avec des divergences importantes se manifestant d'un jour à l'autre. En plus des turbulences géopolitiques et des effets persistants de la pandémie qui se sont désormais transformés en inflation tenace, la volatilité des marchés nous a rendus progressivement plus prudents, tout en gardant un œil sur les opportunités.

L'une de ces opportunités est le retour d'un sentiment positif des investisseurs en Chine. Avec les difficultés préalables de la Chine à convaincre les investisseurs de son attrait, l'indice MSCI Chine des actions figurait encore cette année parmi les pires marchés boursiers du monde sur une base ajustée au risque jusqu'en mai, et se négociait à un niveau inférieur à celui de 2008 par rapport à l'indice MSCI All Country World Index sur la base d'un C/B prévisionnel sur 12 mois. Les bénéfices des entreprises chinoises ont évidemment augmenté de manière significative depuis l'année dernière, malgré le ralentissement de la consommation causé par les réformes réglementaires dans plusieurs secteurs, dont l'immobilier, et aggravé par les confinements causés par la covid, qui avaient déclenché une réponse politique de stimulus initialement décevante. Il y avait eu un certain assouplissement monétaire dans les exigences de ratio de réserves des banques et dans les taux d'intérêt, mais pas assez au goût de la plupart des investisseurs. Le gouvernement s'est adressé à quelques reprises aux investisseurs avec une branche d'olivier, proclamant son soutien pour achever rapidement la refonte de la réglementation des grandes entreprises technologiques, pour permettre les cotations à l'étranger de sociétés chinoises en respectant certaines exigences en matière de transparence, et pour renforcer le secteur de l'immobilier. Il a proclamé une série de mesures favorables à la croissance économique au cours des dernières semaines, axées sur un sauvetage des entreprises et une augmentation significative des investissements dans les infrastructures - un retour à son ancien manuel, bien qu'il se soit orienté vers des activités à plus forte valeur ajoutée ces dernières années. Mais jusqu'à présent, toutes les embellies précédentes du marché qui avaient suivi des annonces encourageantes avaient par la suite été annulées en raison d'un manque de clarté sur la manière dont ces mesures seraient réellement adoptées. Outre le risque politique, la poursuite des confinements menace de ralentir davantage l'économie et de retarder toute tentative significative de redémarrage du secteur immobilier. Le variant Omicron s'est avéré être un problème majeur là-bas : le confinement ne semblait pas fonctionner au début et les autorités étaient terriblement mal préparées, surtout compte tenu du faible taux de vaccination parmi les personnes âgées.

La situation en Chine a été difficile, mais n'est pas dramatique selon nous. Les réserves de change, bien qu'un peu plus faibles par rapport à la taille du secteur financier local que lors de la dernière crise de 2015, sont toujours importantes. Les confinements seront terminés d'une manière ou d'une autre. L'assainissement volontaire et nécessaire du secteur de l'immobilier est toujours en cours. Le Politburo s'efforce d'uniformiser les règles du jeu dans le commerce électronique et de protéger la classe moyenne de plusieurs pratiques commerciales néfastes, telles que des avantages sociaux insuffisants, des tactiques de vente prédatrices, des violations de la vie privée des utilisateurs, un marketing trompeur, un levier financier personnel excessif, des coûts de santé en hausse, des exigences excessives en matière d'éducation sur le temps libre des enfants, etc. Surtout, il y a eu un net changement de ton, passant de réformes "nécessaires" qui prendront "quelques années" à l'engagement d'atteindre l'objectif de croissance du PIB de 5,5% cette année, une étape importante vers un meilleur environnement de marché. Ce ton réglementaire plus constructif a aidé le sentiment. L'inflation globale devrait toujours se situer autour de 2% cette année, même si cela semble de plus en plus improbable. Mais le gouvernement n'est pas en reste. Le risque réglementaire de la Chine a peut-être atteint son apogée et nous ne sommes pas au début d'une nationalisation massive des entreprises privées. Les mesures punitives américaines visant les entreprises chinoises compliquent également leurs perspectives de croissance, mais collectivement, les dégâts ne sont pas trop importants. Le meilleur point d'entrée pour les actions est lorsque la croissance est faible, que les actions sont bon marché, que les investisseurs sont craintifs et que les décisions politiques deviennent stimulantes. Toutes ces cases sont cochées pour le marché boursier chinois.

Certaines banques centrales des marchés émergents pourraient être contraintes de resserrer davantage leur politique monétaire tout en faisant face à un ralentissement économique, afin de soutenir leurs devises vis-à-vis du dollar. Mais plusieurs ont augmenté leurs taux d'intérêt de référence de manière préventive avant que la Fed ne se lance dans sa croisade : le Brésil, le Mexique, le Chili, le Pérou et la Pologne en sont des exemples. Leur processus de resserrement monétaire était déjà bien engagé et, dans certains cas, a déjà atteint son sommet. Enfin, les taux d'intérêt n'augmentent pas partout, car la Chine, par exemple, représente 1/3 des indices des marchés émergents en poids et assouplit ses conditions monétaires pour stimuler son économie. Plusieurs marchés émergents se trouvent dans un cycle de marché différent de celui des marchés développés. Sur une base de C/B prévisionnel sur 12 mois, les actions des marchés émergents sont aussi peu chères par rapport à celles des marchés développés que pendant la récession de 2008. Il y a toujours une probabilité que cela se détériore davantage, mais il y a aussi une probabilité que des catalyseurs déclenchent éventuellement le phénomène le plus puissant et le plus fiable sur les marchés financiers : le retour à la moyenne.

En raison de notre légère amélioration sur la Chine, principalement du point de vue de notre gestion des risques, compte tenu de la clarté accrue sur les changements réglementaires et d'une politique gouvernementale stimulante, nous avons augmenté notre sous-pondération presque jusqu'à une exposition neutre. Cela a été réalisé en diversifiant davantage notre risque dans le pays en achetant deux nouveaux noms : Meituan, le géant de la livraison de nourriture et du transport qui avait corrigé de plus de 50 % depuis février 2021, et qui a contribué positivement aux efforts du gouvernement pour contenir les éclosons de covid en fournissant des services indispensables à ses citoyens; et la Banque d'épargne postale de Chine, avec une très faible valorisation de 6,2 C/B, une banque détenue par l'État qui devrait bénéficier de réglementations plus strictes en matière de fintech ainsi que du renforcement espéré du secteur immobilier.

Le contexte actuel présente deux principales projections contradictoires : 1) un léger ralentissement économique induit par les taux d'intérêt haussiers, qui contient l'inflation et offre une pause aux banques centrales, soulageant ainsi les consommateurs, les entreprises et les taux d'actualisation; et 2) un environnement stagflationniste dans lequel l'inflation est difficile à contenir et les banques centrales sont contraintes de réprimer davantage la croissance, occasionnant des corrections importantes des bénéfices et des valorisations. Ces deux points de vue contradictoires sont évidents dans la volatilité quotidienne du marché. Nous privilégions toujours la première perspective mais sommes principalement positionnés avec des pondérations actives de pays plus faibles, une croissance à un prix raisonnable et des valorisations moins chères, ainsi qu'une exposition importante aux matériaux et à l'énergie, ce qui soulagerait notre portefeuille dans l'éventualité non négligeable d'une période de stagflation.

Source : Gestionnaire

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.