



### L'économie

La pandémie de la COVID-19 a éclaté en mars 2020 et le monde a consacré le deuxième trimestre à faire face aux répercussions. Dans la plupart des pays développés, le nombre de cas d'infection a d'abord augmenté, atteint son apogée, puis commencé à diminuer.

En mars et avril, l'activité économique a chuté de façon vertigineuse lorsque, dans le monde entier, les populations ont dû se confiner et les entreprises, fermer. Les pertes d'emplois ont été massives et immédiates.

Les gouvernements et les banques centrales n'ont pas tardé à mettre en œuvre des mesures budgétaires et monétaires pour atténuer le choc exceptionnel causé par ce Grand Confinement. Les particuliers et les entreprises se sont vus donner ou prêter des fonds et les taux d'intérêt à court terme ont été réduits.

Une réouverture progressive a débuté à la mi-mai et les économies ont commencé à rebondir. Ce processus s'est encore accéléré en juin.

### Le marché des actions mondiales tous pays

Dire que les actions ont escaladé une montagne d'inquiétudes ces derniers mois serait un euphémisme. Après s'être effondrés au début de la pandémie, les marchés boursiers ont ensuite fait fi des mauvaises nouvelles et ont récupéré la plupart de leurs pertes. En réalité, le NASDAQ, qui détient une forte proportion d'actions technologiques, a terminé le trimestre à des niveaux plus haut qu'avant la crise.

L'indice mondial tous pays MSCI a augmenté de 14,5 % au deuxième trimestre et termine le semestre « seulement » en baisse de 1,6 %.

Un thème distinct s'est profilé : le duo qualité-croissance a réalisé de meilleurs rendements que celui de la tendance cyclique-positions défensives. Les investisseurs se sont regroupés autour des

entreprises capables d'améliorer ou de maintenir leurs activités tout au long de la pandémie. En parallèle, ils sont demeurés éloignés des positions cycliques et peu coûteuses affectées par le ralentissement économique.

De fait, les secteurs de la technologie et de la consommation discrétionnaire sont restés solides (en hausse de 24 % en moyenne au cours du trimestre). À l'inverse, les secteurs des biens de consommation de base, de la finance, de l'immobilier et des services publics ont à peine rebondi (5 % en moyenne au cours du trimestre). Les banques et les titres de valeurs peu cycliques au sein du secteur financier sont handicapées par les faibles taux d'intérêt, les inquiétudes au sujet de futures pertes de crédit importantes et un moratoire sur les augmentations de dividendes.

Le secteur des matériaux a également été solide avec une hausse de 21 % au cours du trimestre, notamment grâce à d'importantes augmentations du cours des actions des producteurs d'or. L'or est attrayant dans le contexte actuel d'incertitude accrue, de baisse du dollar américain et de taux d'intérêt réels bas.

Du secteur de la consommation discrétionnaire, les mégacapitalisations que sont Amazon et Tesla ont contribué en grande partie au rendement relatif, augmentant respectivement de 35 % et 98 % au cours du trimestre. Du côté du secteur des technologies de l'information, Apple (+38 %) et Microsoft (+24 %) ont poussé le secteur à la hausse.

D'un point de vue géographique, les États-Unis ont réalisé de meilleures performances que la plupart des grands marchés au cours du trimestre, progressant de 16 % contre 10 % pour l'indice MSCI EAEO.



## Fonds d'actions tous pays Lysander-Triasima

Commentaire  
Deuxième trimestre 2020

### Fonds d'actions tous pays Lysander-Triasima (le « Fonds ») (au 30 juin 2020)

	3 mois	DDA	1 an	3 ans	Depuis sa création
Fonds (série F)	16.8%	5.6%	7.0%	7.7%	8.1%
MSCI ACWI	14.5%	-1.6%	6.3%	7.9%	8.0%

Depuis sa création : 31 décembre 2015

Le Fonds a connu un deuxième trimestre solide avec un rendement de 16,8 % pour sa série F, supérieur à celui de l'indice de référence. Depuis le début de l'année, le Fonds affiche un gain de 5,6 % pour la série F contre une perte de 1,6 % pour l'indice.

Ce trimestre, le rendement relatif a été soutenu par la sélection des titres, notamment dans les secteurs des services publics, des services de communication et des produits industriels.

Du secteur des services publics, RWE (Allemagne), Orsted (Danemark) et Enel (Italie) ont progressé de 21 % en moyenne. Le point commun entre ces entreprises est qu'elles sont impliquées dans les énergies renouvelables, aujourd'hui une industrie en croissance dans ce secteur défensif.

Du secteur des services de communication, Sea Limited (Singapour) connaît une forte attraction en Asie du Sud-Est pour sa plate-forme de commerce électronique, et Shopee a augmenté de 66 % au cours du trimestre.

Au sein du secteur industriel, différents aspects étaient en jeu. Fastenal (États-Unis, distributeur industriel) a progressé de 32 % en raison d'une forte hausse des ventes d'équipements de protection individuelle. Generac (États-Unis, générateurs) a augmenté de 25 %, la demande pour ses produits de production d'électricité étant restée forte en raison des pannes de courant en Californie et du déploiement de la 5G.

Au niveau régional, la sélection des titres a généré de la valeur ajoutée dans toutes les régions, sauf en Amérique du Nord où les titres du Fonds étaient légèrement inférieurs à l'indice de référence.

Le taux de rotation du portefeuille a été un peu plus élevé que d'habitude en raison de la volatilité du cours des actions et du réalignement des prévisions de croissance. Les réserves de trésorerie constituées en février et mars ont été redéployées.

Ce trimestre, les achats se sont concentrés autour du thème commun des titres de qualité/croissance pouvant maintenir ou même développer leur activité en ces temps difficiles. Ainsi, des titres de sociétés telles que Nvidia (États-Unis, semi-conducteurs) et ASML (Pays-Bas, équipement pour semi-conducteurs) ont été achetés. Les divisions de centres de données et jeux de Nvidia connaissent une forte demande. De son côté, ASML assiste à une adoption accrue d'outils de nouvelle génération pour la production de semi-conducteurs. Dans le secteur de la santé, nous avons acheté Vertex Pharmaceuticals (États-Unis, biotechnologie) et Recordati (Italie, produits pharmaceutiques). Vertex est le leader du traitement de la fibrose kystique, tandis que Recordati dispose d'un portefeuille de marques stables qui sont remboursées par les régimes de santé publics. Enfin, nous avons ajouté Netease (Chine, Internet) et Sea Limited (Singapour, eCommerce) au secteur des communications. Ces sociétés développent rapidement leurs activités dans leurs domaines respectifs, qui sont les jeux vidéo et les achats en ligne.

Ces achats ont été financés par des ventes au sein d'industries plus cycliques. Du secteur industriel, des noms liés à l'aérospatiale tels que Transdigm (États-Unis, pièces aérospatiales) et Airbus (France, avions) ont été vendus à la suite du ralentissement du trafic aérien lié à la pandémie. Nous avons également vendu Casella Waste et Republic Services, deux sociétés américaines de gestion des déchets, car les volumes de déchets commerciaux devraient rester faibles à cause du ralentissement économique.

De l'industrie des matériaux, Ecolab (États-Unis, produits de nettoyage) a été vendu puisqu'une grande partie de leur activité est liée aux produits de nettoyage dans les restaurants.



## Fonds d'actions tous pays Lysander-Triasima

Commentaire  
Deuxième trimestre 2020

À la fin du trimestre, le secteur financier du Fonds était nettement sous-pondéré (plus de 5 %) en comparaison de l'indice, principalement en raison du manque d'attrait des banques.

Les mesures de valorisation indiquent que le Fonds est légèrement plus cher que l'indice MSCI ACWI. Cependant, les paramètres de rentabilité, de croissance et de prévisions sont meilleurs.

### Conclusion

Les marchés boursiers ont déjà amorti les événements extraordinaires du premier semestre et l'effondrement des bénéfices qui s'en est suivi. Comme l'indique le rebond du marché au deuxième trimestre, les investisseurs se sont tournés vers l'avenir et anticipent d'autres progrès économiques au second semestre 2020 et une amélioration de la rentabilité des entreprises à l'avenir.

Cependant, comme ils ont rapidement tenu compte de la reprise économique, qu'ils restent chers sur la base des bénéfices futurs et qu'ils ont réduit leur visibilité vers l'avant, nous prévoyons une progression plus lente des marchés boursiers au cours des prochains mois.

### Lancement du nouveau Fonds alternatif!

En mai 2020, Lysander et Triasima ont lancé le *Fonds d'actions tous pays acheteur/vendeur Lysander-Triasima*. Il s'agit d'un fonds commun de placement alternatif basé sur une stratégie actions visant à générer un rendement absolu positif (minimum 4 %) tout en réalisant à long terme de meilleurs rendements que l'indice MSCI actions mondiales tous pays.

Affichant des prévisions de rendements similaires tout en présentant une faible corrélation avec d'autres stratégies d'actions plus typiques, ce Fonds pourrait apporter de grands avantages en termes de diversification aux investisseurs qui cherchent à réduire leur exposition totale au risque.



## Fonds d'actions tous pays Lysander-Triasima

Commentaire  
Deuxième trimestre 2020

### Répartition sectorielle

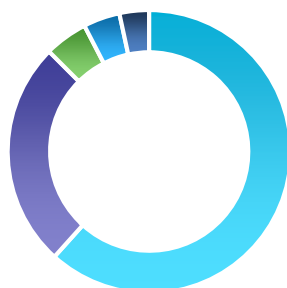


- 18.7% Tech. Info.
- 17.2% Santé
- 12.6% Industriels
- 12.5% Cons. discret.
- 9.2% Services comm.
- 8.4% Services publics
- 6.1% Cons. de base
- 6.1% Finance
- 4.8% Matériaux
- 3.2% Immobilier
- 1.2% Énergie

### 10 principaux titres

Generac Holdings Inc	3.9%
Microsoft Corp	3.5%
Amazon.Com Inc	3.4%
Orsted A/S	3.1%
Zoetis Inc	3.0%
Ringcentral Inc	3.0%
MSCI Inc	2.5%
Dollar General Corp	2.5%
Givaudan-Unspon Adr	2.3%
Coloplast-B	2.2%
<b>% total des 10 principaux titres</b>	<b>29.3%</b>
<b>Total de titres</b>	<b>60</b>

### Répartition géographique



- 56.2% Amérique du Nord
- 32.3% Europe & Moyen Orient (pays développés)
- 4.5% Asie (pays développés)
- 3.8 % Asie (pays émergents)
- 3.1% Amérique latine

### 10 principaux pays

États-Unis	56.2%
Suisse	7.2%
Danemark	6.9%
Italie	4.8%
Pays-Bas	3.9%
Chine	3.8%
Royaume-Uni	2.7%
France	2.6%
Argentine	1.9%
Allemagne	1.9%

### Caractéristiques du Fonds

	Fonds	MSCI ACWI
Rendement des dividendes	1.1%	1.0%
Ratio cours/bénéfices prévisionnel (1 an)	32.7x	20.8x
Capitalisation boursière moyenne <sup>1</sup>	201.0G\$	296.7G\$

<sup>1</sup>La capitalisation boursière moyenne est une mesure de la taille moyenne des entreprises dans lesquelles le Fonds investit ou que l'indice détient.

*Sauf indication contraire, les rendements présentés ici sont exprimés en CAD, nets de tous frais et dépenses.*



## Fonds d'actions tous pays Lysander-Triasima

Commentaire  
Deuxième trimestre 2020

*Ce document a été préparé conjointement par Lysander Funds Limited (« Lysander ») et Triasima Portfolio Management Inc. (« Triasima ») et a été préparé uniquement à des fins d'information. Les informations contenues dans ce document ne constituent pas des conseils juridiques, fiscaux, financiers ou d'investissement et sont mises à disposition « en l'état ». Lysander et Triasima ne font aucune garantie ou représentation concernant les informations contenues dans ce document. Les informations contenues dans ce document peuvent être modifiées sans préavis. Lysander et Triasima n'assument aucune obligation de mettre à jour les informations contenues dans ce document. Certaines informations contenues dans ce document proviennent ou ont été obtenues de sources considérées comme dignes de confiance ou fiables. Lysander et Triasima n'assument aucune responsabilité quant à la précision, l'actualité, la fiabilité ou l'exactitude de ces informations. Rien dans ce document ne doit être considéré comme une recommandation d'achat, de vente ou de prise de position courte d'un titre particulier.*

*Lysander est le gestionnaire du fonds d'investissement pour le Fonds d'actions tous pays Lysander-Triasima et le Fonds d'actions tous pays acheteur/vendeur Lysander-Triasima (collectivement, les « Fonds »).*

*Triasima est le gestionnaire de portefeuille des Fonds.*

*Dans ce document, « nous » et « notre/nos » renvoient à Triasima.*

*Le Fonds d'actions tous pays acheteur/vendeur Lysander-Triasima est un fonds commun de placement alternatif. Il a la capacité d'investir dans des classes d'actifs ou d'utiliser des stratégies de placement qui ne sont pas autorisées pour d'autres types de fonds communs de placement. Les stratégies spécifiques qui différencient ce Fonds des autres types de fonds communs de placement incluent : un recours accru aux dérivés à des fins autres que de couverture; une capacité accrue pour la prise de positions courtes; et la capacité d'emprunter des liquidités à des fins d'investissement. Bien que ces stratégies soient utilisées conformément aux objectifs et stratégies de placement du fonds, dans certaines conditions de marché, il est possible qu'elles accélèrent le rythme auquel votre investissement perd de sa valeur.*

*Des commissions, commissions de suivi, frais de gestion et dépenses peuvent tous être associés aux investissements du*

*Fonds. Merci de lire le prospectus avant d'investir. Sauf indication contraire, les taux de rendement indiqués sont des rendements totaux composés annuels historiques, y compris les variations de la valeur des parts et le réinvestissement de toutes les distributions et ne tiennent pas compte des frais de vente, de rachat, de distribution ou des frais facultatifs ou des impôts sur le revenu payables par tout détenteur de titres qui aurait réduit les rendements. Sauf indication contraire, les rendements historiques des fonds fournis dans ce document sont fondés sur la valeur liquidative de la série F du Fonds d'actions. Tous pays Lysander-Triasima. Différentes séries peuvent avoir des frais payables différents, ce qui peut conduire à des séries du même fonds qui présentent des taux de rendement différents. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leurs valeurs changent fréquemment et les performances passées peuvent ne pas se reproduire.*

*Ce document peut contenir des déclarations prévisionnelles. Les déclarations concernant les objectifs, les buts, les stratégies, les intentions, les plans, les convictions, les attentes et les estimations d'un Fonds ou d'une entité, ainsi que les activités, les opérations, les rendements et la situation financière sont des déclarations prévisionnelles. Les mots « croire », « s'attendre », « anticiper », « estimer », « avoir l'intention », « viser », « pouvoir », « vouloir », « serait » et les expressions similaires et la négation de ces expressions visent à identifier des déclarations prévisionnelles, bien que toutes les déclarations prévisionnelles ne contiennent pas ces mots d'identification. Ces déclarations prévisionnelles sont soumises à divers risques et incertitudes qui pourraient conduire à des résultats réels sensiblement différents des attentes actuelles. Les lecteurs sont priés de ne pas se fier indûment à ces déclarations prévisionnelles. Bien que Lysander et Triasima considèrent ces risques et incertitudes comme raisonnables sur la base des informations actuellement disponibles, ils peuvent s'avérer inexacts.*

*Rien dans ce document ne doit être considéré comme une recommandation d'achat, de vente ou de prise de position courte d'un titre particulier. Tout titre spécifique dont il est question est destiné à illustrer le processus de sélection de titres du gestionnaire de portefeuille. Le Fonds peut vendre ces titres à tout moment ou en acheter qui ont déjà été vendus. La valeur des titres ou des positions courtes peut augmenter ou diminuer après la date présente, et le Fonds peut par conséquent gagner ou perdre de l'argent sur son investissement dans les titres. Les déclarations du*



## Fonds d'actions tous pays Lysander-Triasima

Commentaire  
Deuxième trimestre 2020

*gestionnaire de portefeuille dans ses commentaires visent à illustrer son approche dans la gestion du Fonds et ne doivent être invoquées à aucune autre fin.*

*La source de tous les indices MSCI est MSCI. Ni MSCI ni aucune autre partie impliquée ou liée à la compilation, au calcul ou à la création des données MSCI ne fait aucune garantie ou représentation expresse ou implicite concernant ces données (ou les résultats à obtenir par leur utilisation), et toutes ces parties déclinent expressément par la présente, toute garantie d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, de qualité marchande ou d'adéquation à un usage particulier en ce qui concerne l'une de ces données. Sans limiter aucun élément de ce qui précède, en aucun cas MSCI, l'un de ses affiliés ou tout tiers impliqué ou lié à la compilation, au calcul ou à la création des données ne sera porté responsable pour tout droit direct, indirect, spécial, punitif, consécutif ou autres dommages (y compris la perte de profits) même si notifié de la possibilité de tels dommages. Aucune autre distribution ou diffusion des données MSCI n'est autorisée sans le consentement écrit exprès de MSCI.*

*® Lysander Funds est une marque déposée de Lysander Funds Limited.*