

# Fonds d'infrastructure mondiale Ninepoint

Commentaire d'avril 2019

Depuis le début de l'année et jusqu'au 30 avril, le Fonds d'infrastructure mondiale Ninepoint a généré un rendement total de 15,98 % comparativement à l'indice MSCI World Core Infrastructure, qui a généré un rendement total de 14,67 %. Pour le mois, le Fonds a généré un rendement total de 2,66 %, tandis que celui de l'indice était de 1,38 %. Après le quatrième trimestre de 2018 qui a été extrêmement décevant, l'ensemble des marchés continue de connaître une reprise en « v » en 2019, se rapprochant de précédents sommets de tous les temps.

## Nos spécialistes en investissement

---



**Jeff Sayer, CFA**

Vice-président, gestionnaire de portefeuille

Comme nous l'avons mentionné précédemment, le redressement de 2019 a été généré par la hausse des multiples, qui a été confirmée par une période de bénéfices au premier trimestre de 2019 et qui s'est déroulée mieux que ce qu'on craignait. Avec environ 80 % des sociétés composant de l'indice S&P 500 qui ont présenté leurs résultats, le taux de croissance combiné des revenus (qui comprend les résultats réels et les estimations) a atteint 5,2 % et le taux de croissance combiné des bénéfices s'est amélioré pour atteindre une baisse de seulement 0,8 % sur douze mois, selon FactSet. Les prévisionnistes qui anticipaient une réduction autour de cinq et possiblement une récession pour les bénéfices semblent s'être montrés trop pessimistes.

De plus, les données économiques mondiales continuent de se stabiliser, avec le PMI composite d'IHS Markit pour les États-Unis à 53,0 en avril, le PMI composite d'IHS Markit pour l'Eurozone à 51,3 en avril et le PMI composite de Caixin pour la Chine à 52,7 en avril, tous au-dessus de l'indice clé de 50,0 indiquant une expansion. Bien que les États-Unis et la Chine n'aient pas encore officiellement annoncé une forme d'accord commercial, nous croyons qu'il est plus probable qu'il y ait une entente. Étant donné la volonté du président Trump à faire un second mandat, cela devrait renforcer les attentes d'une croissance mondiale à l'avenir.

Finalement, la hausse des multiples des bénéfices que nous avons constatée en 2019 peut se justifier par les messages conciliants de la Réserve fédérale au cours des quatre premiers mois de l'année. Nous sommes très conscients que la courbe de rendement de trois mois à dix ans s'est inversée (bien que la courbe de rendement de deux à dix ans, qui est la plus surveillée, soit demeurée positive), mais probablement que la courbe se révélera être un mauvais indicateur pour prédire une récession au cours des douze à dix-huit prochains mois étant donné la rapidité avec laquelle elle se normalise. Nous surveillons plutôt assidûment la confiance des consommateurs (qui a remonté en avril pour atteindre 129,2, elle était à 124,1 en mars), les demandes de prestations d'assurance emploi (qui sont demeurées près des plus bas niveaux des 50 dernières années en avril) et le taux de chômage (qui a chuté à 3,6 % en avril, le plus bas taux depuis décembre 1969) pour tout signe d'un ralentissement économique imminent. Pour l'instant, la politique monétaire continue d'appuyer une expansion économique soutenue.

Les secteurs des industries (+474 pb), des services publics (+362 pb) et de l'immobilier (+256 pb)

sont les principaux secteurs contributeurs du Fonds d'infrastructure mondiale Ninepoint depuis le début de l'année, alors qu'aucun secteur n'a d'incidence négative sur une base absolue.

Notez que notre position est toujours sous-pondérée dans les secteurs de l'énergie, des industries et des services publics, et que nous avons alloué des capitaux aux secteurs des services de communication, des services financiers et de la technologie de l'information, conformément à notre approche d'« infrastructure totale ». Nous avons essentiellement adopté une pondération neutre par rapport au marché dans le secteur de l'immobilier, qui est dominé par les fiducies de placement immobilier (FPI) des stations cellulaires.

Sur le plan des actions, Union Pacific (+118 pb), ONEOK (+90 pb) et Microsoft (+89 pb) sont les principaux contributeurs au rendement depuis le début de l'année. Parmi les titres les plus à la traîne au cours de la même période, mentionnons Engie (-18 pb), Raytheon (-13 pb) et Plains GP Holdings (-12 pb).

En avril, nos placements ayant obtenu les meilleurs rendements comprenaient : Microsoft (+35 pb), Comcast (+31 pb) et CP Railway (+30 pb). Parmi les titres les plus à la traîne en mars, mentionnons Waste Management (-11 pb), Raytheon (-11 pb) et ENEL (-11 pb).

Comcast, un titre important dans le portefeuille, a poursuivi sa reprise à la suite d'évaluations à la baisse au début de 2019 et s'est bien ressaisie en avril. Essentiellement, les inquiétudes que la direction paierait trop cher pour la 21<sup>st</sup> Century Fox, dans une guerre des enchères avec Disney à la fin de 2018, se sont révélées non fondées. Disney a plutôt acquis Fox et par la suite a vendu la participation combinée de l'entreprise dans Sky (le diffuseur britannique possédant 23,7 millions de clients) à Comcast, ce qui a offert aux investisseurs une excellente occasion d'achat. La confiance de la direction dans la transaction est apparue clairement le 23 janvier 2019 par l'annonce d'une augmentation des dividendes de 10 % (pour atteindre 0,84 \$ par action sur une base annualisée) et d'une réduction accélérée des dettes contractées pour effectuer l'achat de l'actif.

Les résultats du premier trimestre, publiés le 25 avril 2019, ont démontré la force du modèle d'affaires combiné : les revenus ont augmenté de 17,9 %, le BAIIA ajusté a augmenté de 18,1 %, les revenus nets attribuables à Comcast ont augmenté de 14,0 % et les bénéfices rajustés ont augmenté de 16,9 % pour atteindre 0,76 \$ par action. Toutefois, au-delà des mesures financières, la force de l'offre de service de Comcast par rapport à ses concurrents se voit dans la capacité de la direction à conserver sa base d'abonnés dans une période où les consommateurs délaissent de plus en plus les câblodistributeurs.

En fait, durant le premier trimestre de 2019, le segment de câblodistribution de Comcast a accueilli 300 000 clients pour atteindre au total 30,7 millions de clients (il y a maintenant 54,4 millions de clients incluant ceux de Sky). L'entreprise a ajouté 375 000 clients de l'Internet haute vitesse et 170 000 abonnés du service sans fil, et n'a perdu que 121 000 clients des services vidéo. La perte de clients des services vidéo relativement atténuée était particulièrement impressionnante étant donné que Charter a perdu 152 000 abonnés aux services vidéo durant le même trimestre et qu'AT&T et Dish ont perdu 544 000 et 266 000 abonnés de la télévision payante respectivement. Les solides données concernant les abonnés permettent à Comcast de générer 4,6 milliards de dollars de flux de trésorerie disponible durant le trimestre, ce qui augure bien pour les futures initiatives qui plaisent aux actionnaires, comme une réduction de dettes, une croissance des dividendes et le rachat d'actions.

Au 30 avril 2019, le Fonds d'infrastructure mondiale Ninepoint se concentrait sur 31 positions, les

10 principaux titres représentant environ 34,6 % du fonds. Au cours de l'exercice précédent, 27 des 31 sociétés dont les titres sont détenus par le fonds ont annoncé une augmentation de leurs dividendes, avec une hausse moyenne de 14,8 %. En utilisant une approche d'infrastructure totale, nous continuerons à suivre un processus d'investissement discipliné, en soupesant la valorisation, la croissance et le rendement dans le but de produire de solides rendements ajustés en fonction des risques.

**Jeffrey Sayer, CFA**

## FONDS D'INFRASTRUCTURE MONDIALE NINEPOINT - RENDEMENTS COMPOSÉS<sup>1</sup>

	1 MOIS	À CJ	3 MOIS	6 MOIS	1 AN	3 ANS	5 ANS	DÉBUT
Fond	6,6 %	6,6 %	7,5 %	12,0 %	25,7 %	12,4 %	6,1 %	8,4 %

<sup>1</sup> Tous les rendements et les détails du Fonds a) reposent sur les parts de série A; b) sont nets de frais; c) sont annualisés si la période est supérieure à un an; d) sont en date du avril 30, 2019; e) les rendements annuels de 2011 sont pour la période du 1<sup>er</sup> septembre au 31 décembre 2011. L'indice est composé à 100 % de l'indice S&P Global Infrastructure TR (dollars canadiens) et est calculé par Ninepoint Partners LP selon les renseignements sur les indices publiquement accessibles. L'indice était auparavant l'indice Macquarie Global Infrastructure 100 (dollars canadiens) depuis la création jusqu'au 31 octobre 2016.

**Le Fonds est généralement exposé aux risques suivants. Veuillez consulter le prospectus du Fonds pour obtenir une description de ces risques : risque lié à l'épuisement du capital; risque lié à la concentration; risque de crédit; risque de change; risque lié aux dérivés; risque lié aux fonds négociés en bourse; risque lié aux placements étrangers; risque lié aux fiducies de revenu; risque lié à l'inflation; risque lié aux taux d'intérêt; risque lié à la liquidité; risque de marché; risque lié à la réglementation; risque lié à la série; risque lié aux ventes à découvert; risque lié aux petites sociétés; risque lié à un émetteur donné; risque lié à la fiscalité.**

Ninepoint Partners LP est le gestionnaire de placement des Fonds Sprott (collectivement, les « Fonds »). Un placement dans un fonds commun de placement peut donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion, des frais liés au rendement (le cas échéant) ainsi qu'à d'autres frais et dépenses. Veuillez lire attentivement le prospectus avant d'investir. Le taux de rendement indiqué pour les parts de série A du Fonds pour la période se terminant le avril 30, 2019 est basé sur le taux de rendement total composé annuel historique et inclut les changements de valeur des parts et le réinvestissement des dividendes distribués. Il ne tient cependant pas compte des ventes, des rachats, des distributions ou des charges facultatives ni des impôts sur le revenu payables par tout détenteur de part, qui pourraient avoir réduit le rendement. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et les rendements passés ne se reproduisent pas nécessairement. L'information contenue dans la présente communication ne constitue pas une offre ni une sollicitation par toute personne résidant aux États-Unis ou dans tout ressort où une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée ou à toute personne qu'il est illégal de solliciter ou à qui il est illégal de faire une telle offre. Les investisseurs éventuels qui ne résident pas au Canada doivent s'adresser à leur conseiller en placement pour déterminer si les titres du Fonds peuvent être légalement vendus dans leur ressort.

Les opinions, les estimations et les prévisions (« l'information ») contenues dans la présente étude sont uniquement celles de Ninepoint Partners LP et sont modifiables sans préavis. Ninepoint Partners fait tous les efforts pour assurer que l'information est tirée de sources considérées fiables et exactes. Cependant, Ninepoint

Partners n'assume aucune responsabilité quant aux pertes ou dommages directs ou indirects quelconques pouvant résulter de l'utilisation de cette information. Ninepoint Partners n'a aucune obligation de mettre à jour ou de maintenir à jour l'information contenue dans le présent document. Les destinataires ne doivent pas substituer l'information à leur propre jugement. Veuillez consulter votre conseiller professionnel relativement à votre situation particulière. Les opinions concernant une entreprise, un titre, un secteur ou un marché en particulier ne doivent pas être considérées comme une indication aux fins de négociation des fonds d'investissement gérés par Ninepoint Partners LP. Toute mention d'une entreprise particulière est faite uniquement à titre informatif, ne doit pas être considérée comme un conseil en matière de placement ou une recommandation d'achat ou de vente ni comme une indication de la façon qu'investissent ou investiront les portefeuilles des fonds d'investissement gérés par Ninepoint Partners LP. Ninepoint Partners LP ou ses sociétés affiliées peuvent être propriétaires bénéficiaires ou contrôler à titre bénéficiaire 1 % ou plus de n'importe quelle catégorie de titres de capitaux propres des émetteurs mentionnés dans la présente étude. Ninepoint Partners LP ou ses sociétés affiliées peuvent détenir une position vendeur de n'importe quelle catégorie de titres de capitaux propres des émetteurs mentionnés dans la présente étude. Au cours des précédents douze mois, Ninepoint Partners LP ou ses sociétés affiliées peuvent avoir reçu des émetteurs mentionnés dans la présente étude une rémunération pour d'autres raisons que les services normaux de conseils en matière de placement ou d'exécution d'opérations.

Ninepoint Partners LP Au numéro sans frais : 1 866 299-9906 SERVICES AUX COURTIER : CIBC Mellon GSSC Record Keeping Services: sans frais : 1.877.358.0540