

Fonds d'infrastructure mondiale Ninepoint

Commentaire d'avril 2020

Depuis le début de l'année et jusqu'au 30 avril, le Fonds d'infrastructure mondiale Ninepoint a généré un rendement total de -5,45 % comparativement à -6,39 % pour l'indice MSCI World Core Infrastructure. Pour le mois, le Fonds a dégagé un rendement total de 2,05 %, tandis que celui de l'indice était de 5,23 %.

Nos spécialistes en
investissement



Jeff Sayer, CFA

Vice-président, gestionnaire de portefeuille

L'écllosion de COVID-19 a entraîné l'arrêt complet de l'économie mondiale afin d'empêcher une épidémie hors de contrôle du virus mortel. Les récentes données économiques ont été presque incroyablement négatives, avec une première estimation du PIB américain pour le premier trimestre à près de -4,8 %, une perte de près de 20,5 millions d'emplois non agricoles (soit un taux de chômage de 14,7 %) et près de 33,5 millions d'Américains ayant présenté une première demande d'assurance-emploi. Les coûts physiques, émotionnels et financiers grimpent rapidement et augmenteront probablement encore pour bon nombre de personnes au cours des prochains mois.

Compte tenu de ce que l'on sait aujourd'hui, il n'est pas surprenant que le S&P 500 ait plongé de 35 % dans le marché baissier le plus rapide de l'histoire, ce qui est conforme à une récession brusque, mais courte. Cependant, malgré les craintes du pire scénario et du scepticisme de nombreux investisseurs, le marché a maintenant repris près de 50 % après avoir touché le creux du 23 mars 2020. Certes, une bonne part de la reprise est attribuable à une poignée de noms du secteur des technologies et des soins de santé à très forte capitalisation, mais au cours des dernières semaines, même les secteurs les plus cycliques se sont appréciés. Alors, comment pouvons-nous concilier la reprise explosive du marché par rapport aux épouvantables données économiques?

Sur le plan conceptuel, nous voyons la dynamique de la récession davantage comme un arrêt complet provoqué par un désastre naturel qu'un ralentissement découlant d'une politique monétaire. Par conséquent, nous avons observé trois piliers de la riposte afin d'évaluer la durée du ralentissement et la probabilité d'une reprise réussie. Comme nous l'avons mentionné plus tôt, les politiques sanitaires, monétaires et fiscales ont maintenant été redirigées vers l'objectif de faire ce qui est nécessaire, ce qui a permis d'offrir un soutien exceptionnel à l'économie et aux marchés. Ce qui est important, c'est que cela signifie qu'il est improbable que la baisse des données économiques et même des estimations des bénéfices (le consensus actuel indique une baisse de plus de 20 % sur une base annuelle) s'accélère plus rapidement. De plus, l'amélioration des incidences secondaires des différents paramètres de croissance et l'anticipation d'un point d'inflexion ont donné une puissante poussée à la solide reprise.

Malgré la reprise du marché et certains signes précoces que le pire est passé, nous sommes conscients que le risque demeure élevé et qu'un repli pourrait survenir en tout temps. Le problème le plus important que nous voyons aujourd'hui concernant la réouverture de l'économie, c'est qu'aux États-Unis, la courbe des cas actifs a été « aplaniée » et non « fléchie ». Il faudra des tests plus

répandus, des thérapies ou des traitements plus efficaces et de réels progrès vers un vaccin avant que nous puissions espérer un retour à une certaine forme de normalité. Mais une fois que le nombre de cas cumulatif commencera à baisser aux États-Unis, nous aurons davantage confiance en une reprise économique durable et une rotation durable des secteurs les plus cycliques du marché. Sur une base absolue, les secteurs de l'immobilier (+384 pb) et des technologies de l'information (+83 pb) sont les principaux secteurs contributeurs du Fonds d'infrastructure mondiale Ninepoint depuis le début de l'année, alors que les secteurs des services publics (-414 pb), de l'énergie (-295 pb) et des industries (-266 pb) ont été à la traîne du marché.

Sur une base relative, la contribution positive au rendement des secteurs de l'immobilier, de l'énergie et des industries a été contrebalancée par la contribution négative des secteurs des services publics et des communications. Il est à noter que le secteur généralement défensif des services publics a été particulièrement faible depuis le début de l'année, et nous attribuons ce résultat à des niveaux d'évaluation relativement supérieurs à la moyenne avant la forte baisse, un bilan généralement plus élevé que la moyenne et une demande énergétique plus faible. Toutefois, nous nous attendons à ce que le secteur des services publics démontre une stabilité au cours de la saison de la publication des résultats, ce qui devrait s'avérer favorable au cours des actions.

Notre position est actuellement surpondérée dans les secteurs des communications et de l'immobilier et sous-pondérée dans les secteurs des services publics, des industries et de l'énergie. Nous disposons également de liquidités beaucoup plus importantes qu'en temps normal (environ 15 %) en raison de la difficulté à évaluer les répercussions de l'épidémie de COVID-19 sur l'économie alors que s'amorce une tentative de réouverture.

Sur le plan des actions, Equinix (+90 pb), Digital Realty Trust (+90 pb) et Crown Castle (+70 pb) font partie des principaux contributeurs au rendement du Fonds depuis le début de l'année. Parmi les titres les plus à la traîne au cours de la même période, mentionnons NextEra Energy Partners (-125 pb), Engie (-114 pb) et Pembina Pipeline (-102 pb).

En avril, nos placements ayant obtenu les meilleurs rendements comprenaient : Cellnex (+46 bp), Crown Castle (+30 bp) et Waste Connections (+29 bp), alors qu'Inwit (-33 pb), Eversource Energy (-32 pb) et NextEra (-30 pb) ont sous-performé.

Du point de vue de la sélection des titres, nous voyons notre univers de placement dans quatre catégories. Certaines entreprises qui ne retrouveront jamais les niveaux précédents, les entreprises cycliques de qualité qui ont besoin d'un retour à la croissance économique, les producteurs séculaires qui se sont dépréciés par rapport aux niveaux antérieurs et certaines entreprises qui peuvent prospérer dans le contexte actuel. Au cours du ralentissement, notre rendement a grandement bénéficié d'une large position en liquidités et d'une concentration dans les troisième et quatrième catégories, telles que définies ci-dessus. Cependant, à mesure qu'approche un repli économique et une révision des bénéfices au plus bas, nous compterons sur notre processus de placement pour déceler des occasions de placement plus cycliques à ajouter à nos portefeuilles afin de suivre le rythme de la solide reprise.

Au 30 avril 2020, le Fonds d'infrastructure mondiale Ninepoint se concentrait sur 26 positions, les 10 principaux placements représentant environ 36,1 % du Fonds. Au cours de l'exercice précédent, 20 des 26 sociétés dont les titres sont détenus par le Fonds ont annoncé une augmentation de leurs dividendes, dont la hausse moyenne était de 7,0 %. En utilisant une approche d'infrastructure totale, nous continuerons à suivre un processus d'investissement discipliné, en équilibrant la valorisation, la

croissance et le rendement dans le but de produire de solides rendements ajustés en fonction du risque.

Jeffrey Sayer, CFA

Ninepoint Partners

Fonds d'infrastructure mondiale Ninepoint Rendements Composés¹

	1 Mois	À CJ	3 Mois	6 Mois	1 An	3 ANS	5 ANS	Début
Fond	-2,0 %	-5,4 %	-11,3 %	-4,6 %	1,3 %	4,1 %	3,7 %	6,7 %
Indice	5,2 %	-6,4 %	-10,4 %	-4,8 %	-1,8 %	6,2 %	7,7 %	12,6%

¹ 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, 2020; e) les rendements annuels de 2011 sont pour la période du 1^{er} 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 Ninepoint (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, 2020 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 COURTIERS : CIBC Mellon GSSC Record Keeping Services: sans frais : 1.877.358.0540