



Fonds immobilier mondial Ninepoint

Commentaire d'avril 2022

Depuis le début de l'année et jusqu'au 30 avril, le Fonds immobilier mondial Ninepoint a généré un rendement total de -9,78 %, comparativement à l'indice MSCI World IMI Core Real Estate, qui a généré un rendement total de -8,24 %. Pour le mois, le Fonds a généré un rendement total de -1,04 %, pendant que celui de l'indice était de -3,32 %.

Nos spécialistes en investissement



Jeff Sayer, CFA

Vice-président, gestionnaire de portefeuille

Dans un environnement macroéconomique extrêmement difficile, le rendement des placements de la plupart des catégories d'actifs a été décevant depuis le début de l'année. À la fin du mois d'avril, l'indice Dow Jones était en baisse de 9 %, le S&P 500 de 13 %, le NASDAQ Composite de 21 % (atteignant le seuil d'un marché baissier) et le rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans était passé de 1,51 % à 2,94 %, écrasant le cours des obligations. Les seules véritables zones de fermeté ont été observées dans le secteur des matières premières, notamment les combustibles fossiles, les métaux de base et les produits agricoles. Le plus remarquable est peut-être que le pétrole brut WTI a augmenté de près de 40 % au cours des quatre premiers mois de 2022, sous l'effet d'années de sous-investissement et exacerbé par les perturbations de l'offre liées à l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Incroyablement, il s'agit du pire début d'année pour le S&P 500 depuis 1939, à l'époque où les marchés commençaient à prendre la mesure de la Seconde Guerre mondiale.

Avec la publication récente du rapport sur l'IPC de mars (12 avril), qui s'élève à 8,5 % sur les 12 derniers mois et à 6,5 % sur les 12 derniers mois hors alimentation et énergie, les craintes d'une inflation galopante et d'une réponse agressive de la Réserve fédérale américaine ont saisi les investisseurs. Comme nous l'avions signalé dans notre précédent commentaire, la Réserve fédérale a relevé ses taux d'intérêt de 50 points de base le 4 mai pour les porter dans une nouvelle fourchette de 0,75 % à 1,00 % et nous prévoyons maintenant des hausses de 50 points de base en juin et en juillet avant de faire une pause pour réévaluer les données entrantes. Les attentes du marché s'emballent cependant et la courbe des contrats à terme prévoit un resserrement supplémentaire de 200 points de base avant la fin de l'année, ce qui implique un taux des fonds de la Réserve fédérale d'environ 3,0 % en décembre. Nous pensons que cela s'avérera excessivement pessimiste, mais il est évident que les investisseurs ne sont pas disposés à tempérer leurs perspectives jusqu'à ce qu'ils voient des preuves de la modération de l'inflation. Pour être clair, la liquidité dans le système financier se resserre et le marché fait une grande partie du travail de la Réserve fédérale à l'avance.

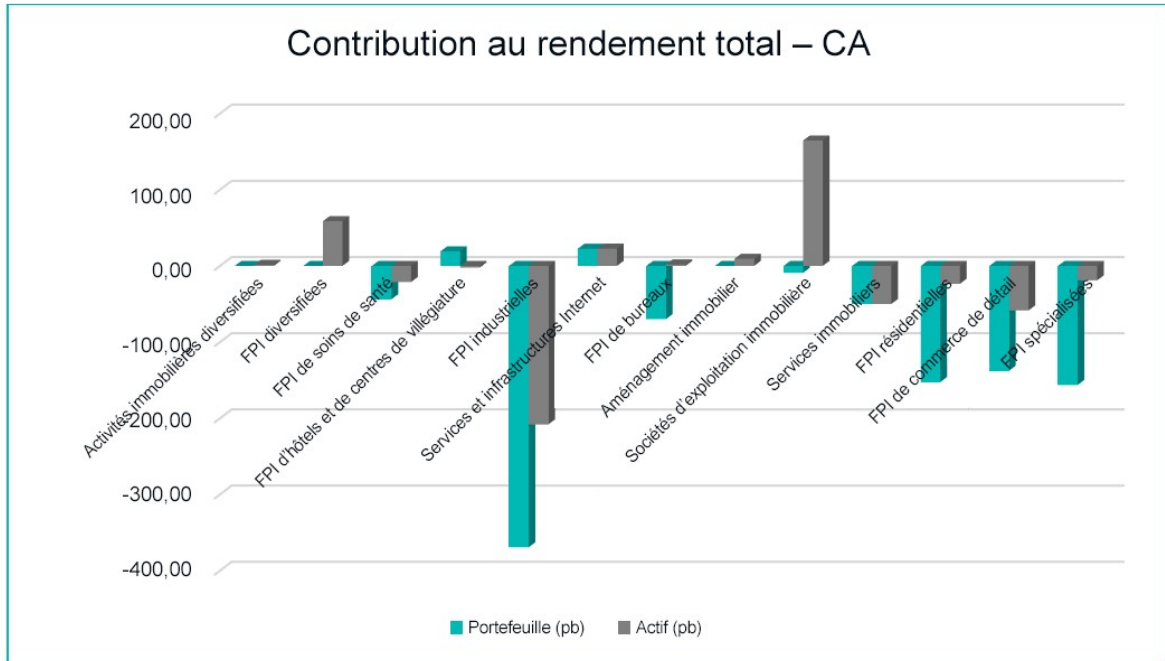
Malgré un début d'année 2022 difficile, les estimations de bénéfices du S&P 500 ont en fait augmenté depuis le début de l'année, le consensus actuel prévoyant des bénéfices d'environ 230 \$ pour 2022 et 250 \$ pour 2023, selon Refinitiv. Ce n'est donc pas comme si les marchés s'attendaient à une contraction des bénéfices dans un contexte de récession (en supposant que les prévisions actuelles de bénéfices restent stables). Jusqu'à présent, la correction du marché des actions s'explique surtout par la compression des multiples de bénéfices liée aux hypothèses de hausse des

taux d'intérêt. À titre d'exemple, si nous pensons que les hypothèses à long terme pour le rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans sont passées de 2 à 3 %, nous pourrions raisonnablement nous attendre à ce que le multiple des bénéfiques se contracte d'environ 20 fois les bénéfiques à terme à 17 fois, ce qui serait tout à fait cohérent avec la variation de 750 points du S&P 500 que nous venons de connaître.

Il reste à voir où les taux d'intérêt et les multiples de bénéfiques finiront par se stabiliser, mais une énorme quantité de réévaluation a déjà eu lieu. Nous continuons à penser que si les données relatives à l'inflation montrent des signes de modération, que les données économiques restent relativement solides et que le rythme des hausses de taux d'intérêt et du resserrement quantitatif ralentit par rapport aux attentes du marché, les cycles précédents ont montré que les marchés d'actions peuvent se redresser malgré la hausse des taux d'intérêt. Bien que les investisseurs doivent s'attendre à une volatilité continue et à des fluctuations potentiellement violentes tout au long de l'année, les marchés pourraient s'avérer plus résistants que les scénarios les plus pessimistes si la Réserve fédérale parvient à atteindre son objectif d'« atterrissage en douceur ». Conformément à nos mandats, nous concentrons notre analyse fondamentale sur les sociétés à flux de trésorerie disponibles positifs de haute qualité et de croissance des dividendes, ainsi que sur les actifs réels, notamment l'immobilier et les infrastructures, étant donné les perspectives attrayantes en matière de risque et de rendement pour les deux ou trois prochaines années, compte tenu des niveaux de prix récents.

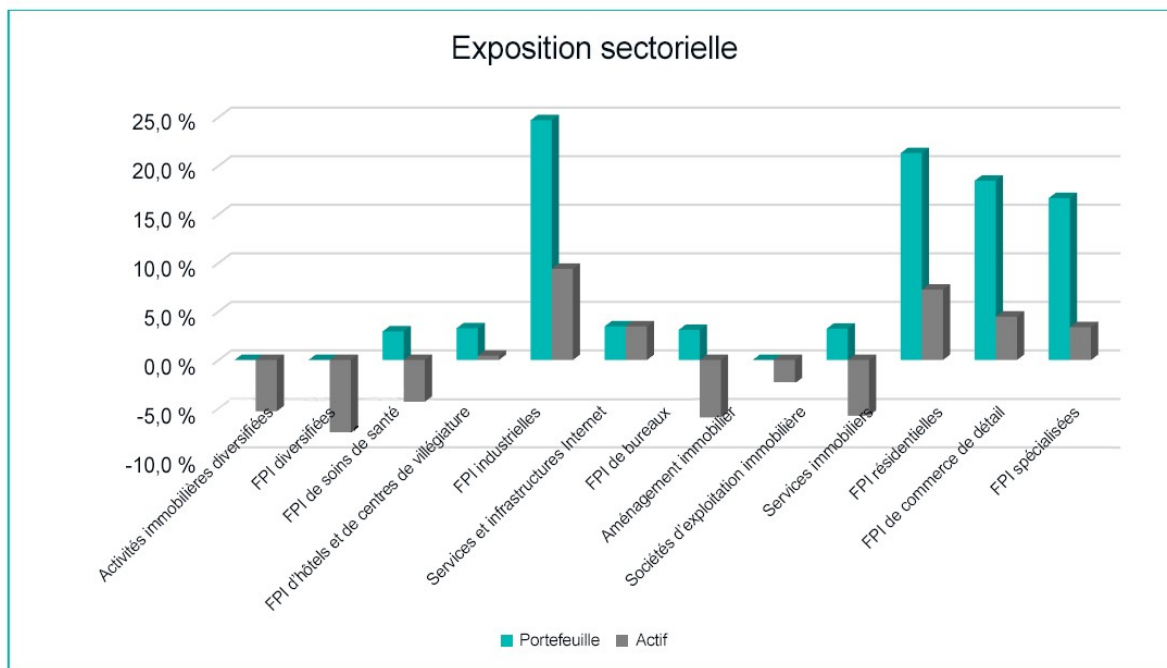
Sur une base absolue, les sous-secteurs des services et infrastructures Internet (+22 pb) et des FPI des hôtels et centres de villégiature (+19 pb) sont les principaux contributeurs du Fonds immobilier mondial Ninepoint depuis le début de l'année, alors que ceux des FPI industrielles (-369 pb), des FPI spécialisées (-156 pb) et des FPI résidentielles (-152 pb) ont été les plus à la traîne.

Sur une base relative, les contributions positives au rendement des sous-secteurs des sociétés d'exploitation immobilière (+165 pb), des FPI diversifiées (+59 pb) et des services et infrastructures Internet (+23 pb) ont été contrebalancées par les contributions négatives de ceux des FPI industrielles (-208 pb), des FPI de commerce de détail (-58 pb) et des services immobiliers (-50 pb).



Source : Partenaires Ninepoint

Notre position est actuellement surpondérée pour les sous-secteurs des FPI industrielles, des FPI résidentielles et des FPI de commerce de détail, alors qu'elle est sous-pondérée dans ceux des FPI diversifiées, des FPI de bureaux et des sociétés d'exploitation immobilière. Bien que nous ayons finalement assisté à une rotation qui nous a éloignés des FPI de haute qualité, à forte croissance mais aux multiples élevés, nous continuons à concentrer nos efforts sur les sous-secteurs du secteur immobilier présentant le plus grand potentiel d'expansion des marges (soit par la croissance des loyers/locations, soit par un contrôle agressif des coûts) et donc de croissance des flux de trésorerie et des dividendes à ce stade du cycle économique.



Source : Partenaires Ninepoint

En date du 30 avril 2022, le Fonds immobilier mondial Ninepoint se concentrait sur 30 positions, les

10 principaux placements représentant environ 37,2 % du Fonds. Au cours de l'exercice précédent, 19 des 30 sociétés dont les titres sont détenus par le Fonds ont annoncé une augmentation de leurs dividendes, avec une hausse moyenne de 12,2 % (la hausse médiane était de 3,5 %). En utilisant une approche immobilière intégrale, nous continuerons à suivre un processus de placement discipliné en équilibrant l'évaluation, la croissance et le rendement dans le but de produire de solides rendements ajustés en fonction du risque.

Jeffrey Sayer, CFA

Partenaires Ninepoint

¹ Tous les rendements et les détails du Fonds a) reposent sur les parts de série F; b) sont nets de frais; c) sont annualisés si la période est supérieure à un an; d) sont en date du avril 30, 2022; e) les rendements annuels de 2015 sont pour la période du 4 août au 31 décembre 2015.

² L'indice est composé à 100 % de l'indice FTSE EPRA/NAREIT Developed TR (dollars canadiens) et est calculé par Ninepoint Partners LP selon les renseignements sur les indices publiquement accessibles

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 marchés émergents, risque lié aux titres de fiducies de placement immobilier (FPI), 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 au secteur de l'immobilier, risque lié à la réglementation, risque lié à la série, risque lié aux ventes à découvert, risque lié à un émetteur donné, risque lié aux porteurs de titres importants, 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, 2022 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