

Fonds d'infrastructure mondiale Ninepoint

Commentaire d'août 2019

Depuis le début de l'année et jusqu'au 31 août, le Fonds d'infrastructure mondiale Ninepoint a généré un rendement total de 22,83 % comparativement à l'indice MSCI World Core Infrastructure, qui a généré un rendement total de 17,42 %. Le Fonds a généré un rendement total de 3,90 % pour le mois, tandis que celui de l'indice était de 2,31 %. Malgré un mois extrêmement volatil : le président Trump qui poursuit l'escalade de la guerre commerciale avec la Chine, les rendements à la baisse des obligations donnaient généralement raison au choix des actifs liés à l'infrastructure.

Nos spécialistes en
investissement



Jeff Sayer, CFA

Vice-président, gestionnaire de portefeuille

Le mois d'août, qui est habituellement une période tranquille pour les marchés boursiers, a commencé avec un gazouillis en milieu d'après-midi du président Trump qui menaçait d'imposer des tarifs de 10 % sur une troisième tranche des importations chinoises, valant environ 300 milliards de dollars. Des précisions ont plus tard été apportées par le représentant commercial américain : des tarifs seraient imposés sur des biens valant environ 112 milliards de dollars à compter du 1^{er} septembre, mais l'application des tarifs sur le reste des biens valant 160 milliards de dollars serait reportée au 15 décembre pour des raisons de « santé, sécurité, sécurité nationale et d'autres facteurs ». Le cercle vicieux s'est poursuivi au cours des jours qui suivirent. La Chine a riposté avec des tarifs imposés sur 75 milliards de dollars en importations américaines et le président Trump, irrité, a annoncé des tarifs supplémentaires de 5 % sur les trois tranches d'importations chinoises, des biens de presque 550 milliards de dollars.

Les marchés boursiers en général n'étaient évidemment pas impressionnés et ont rapidement limité le nombre d'opérations, l'indice S&P 500 a baissé de près de 5 % à partir de la clôture du 31 juillet pour atteindre les creux de l'annonce du 5 août. Cependant, la peur d'une récession imminente était plus visible sur le marché obligataire, le vent de panique a rapidement soufflé, entraînant le rendement des obligations du gouvernement américain sur 10 ans en dessous de 1,45 %. Il importe de noter que la courbe de rendement des effets du Trésor américain de deux à dix ans s'est brièvement inversée, ce qui historiquement était un bon indicateur d'une baisse économique dans un an ou deux, si l'on suppose un taux d'intérêt normal et un contexte inflationniste.

Comme réponse, la BCE et la Réserve fédérale américaine ont répété leur volonté d'assouplir les conditions monétaires et d'appuyer la croissance économique. Selon les contrats à terme sur les fonds fédéraux américains, nous nous attendons à des baisses supplémentaires d'au moins 50 pb des taux d'intérêt d'ici décembre 2019, mais nous continuons de croire que le contexte actuel se révélera être un ralentissement de milieu de cycle. Toutefois, une politique monétaire accommodante et une baisse des tensions commerciales seront à présent de mise afin d'avoir une bonne croissance économique. À cette étape dans le cycle, nous surveillerons l'incidence des consommateurs américains d'extrêmement près, mais s'il n'y a pas de signe de stress, la croissance économique américaine devrait demeurer positive.

Au cours du mois d'août, le portefeuille a profité de notre approche « d'infrastructure totale », qui a combiné des rendements continus et cohérents à une croissance continue et cohérente. Nos avoirs dans les secteurs des obligations traditionnelles sensibles aux taux d'intérêt, comme les services publics et l'immobilier, ont rapporté alors que les rendements des dividendes ont diminué, ce qui maintient directement l'écart aux rendements des obligations du Trésor américain sur 10 ans. De façon similaire, nos avoirs dans les secteurs de croissance de longue durée, comme la technologie de l'information et certaines industries (en particulier, ceux dans les concessions d'infrastructure) ont remonté alors que les ratios cours/bénéfices ont augmenté, et ont ainsi bien obtenu le taux de rendement sans risque plus faible.

Sur une base absolue, les secteurs de l'immobilier (+562 pb), des industries (+550 pb) et des services publics (+513 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 relative, la contribution positive au rendement des secteurs des technologies de l'information, des industries, des communications, des services financiers et de l'immobilier a plus que contrebalancé la contribution négative des secteurs des services publics et de l'énergie.

Notre position est actuellement sous-pondérée dans les secteurs des services publics, de l'énergie et des industries, et nous avons alloué des capitaux aux secteurs des technologies de l'information, de l'immobilier, des communications et des services financiers conformément à notre approche d'« infrastructure totale ». Une fois encore, notre position est relativement défensive étant donné la guerre commerciale en cours entre les États-Unis et la Chine, mais nous chercherons à orienter le portefeuille vers des secteurs plus liés à l'économie si nous constatons des progrès dans les négociations.

Sur le plan des actions, Equinix (+175 pb), American Tower (+154 pb) et Ferrovial (+124 pb) sont les principaux contributeurs au rendement du Fonds depuis le début de l'année. Parmi les titres les plus à la traîne du Fonds au cours de la même période, mentionnons Raytheon (-13 pb), Plains GP Holdings (-12 pb) et Williams (-12 pb).

En août, nos placements ayant obtenu les meilleurs rendements comprenaient CyrusOne (+88 pb), Equinix (+49 pb) et American Tower (+38 pb), alors que Superior Plus (-38 pb), Union Pacific (-25 pb) et Enterprise Products Partners (-19 pb) ont sous-performé.

Ferrovial SA, l'un de nos titres favoris européens dans le secteur de l'infrastructure (ne pas oublier, l'entreprise détient des parts dans plusieurs actifs enviables comme 407ETR et l'aéroport d'Heathrow), a connu une excellente année en 2019, en hausse d'environ 48 % à la fin d'août. Bien que la division construction de l'entreprise connaisse encore des difficultés (les revenus ont baissé de 8,6 % sur une base comparable au cours de la première moitié de 2019), la croissance de la valeur intrinsèque des actifs en infrastructure de Ferrovial a plus que contrebalancé les faibles résultats.

Depuis le début de l'année, l'entreprise a profité de plusieurs catalyseurs clés, notamment : le retrait des investisseurs des titres d'infrastructure français en raison des manifestations des gilets jaunes, la possibilité d'acheter une tranche supplémentaire de 10 % de parts dans 407ETR (Ferrovial soutient qu'elle a le droit de premier refus quant à la participation de SNC-Lavalin qui est à vendre), la publication des projets d'expansion à Heathrow (y compris la construction d'une troisième piste d'atterrissage et de parcs de stationnement pour environ 50 000 véhicules), le rendement remarquable de l'entreprise des voies gérées aux États-Unis (notamment la première moitié de la

croissance du BAIIA de 42 % pour l'autoroute à péage express North Tarrant et de 21 % pour l'autoroute express LBJ à Dallas, au Texas) et les progrès encourageants dans la vente de la division des services de Ferrovial.

Le processus de vente de la division des services arrive probablement à terme, les soumissions ont soit été reçues ou le seront sous peu : une décision est attendue à la fin de l'année. Veuillez noter que la division est techniquement comptabilisée comme étant « en cours de cession », mais la croissance publiée des revenus de 10,5 % et la croissance du BAIIA de 9,4 % au cours de la première moitié de 2019 devraient appuyer une solide évaluation autonome. Peut-être ce qui est le plus important si les occasions de réinvestissement relatif demeurent incertaines (étant donné la quantité incroyable de capitaux à faible coût recherchant des actifs d'infrastructure de qualité dans le monde), c'est un rachat important des actions, une augmentation notable des dividendes ou un paiement de dividendes spécial, qui devrait être bien reçu de la part des actionnaires actuels.

Au 31 août 2019, le Fonds d'infrastructure mondiale Ninepoint se concentrait sur 28 positions, les 10 principaux titres représentant environ 37,8 % du fonds. Au cours de l'exercice précédent, 26 des 28 sociétés dont les titres sont détenus par le fonds ont annoncé une augmentation de leurs dividendes, avec une hausse moyenne de 11,5 %. En utilisant une approche d'infrastructure totale, nous continuerons à suivre un processus d'investissement discipliné, en s'appuyant sur 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 COMPOSÉS¹
CHIFFRES MIS À JOUR AU SEPTEMBRE 30, 2023 (SÉRIE F NPP356) | DATE DE
LANCEMENT: SEPTEMBRE 1, 2011

	1 MOIS	À CJ	3 MOIS	6 MOIS	1 AN	3 ANS	5 ANS	10 ANS	DÉBUT
Fond	-3,8 %	-2,5 %	-2,3 %	-2,2 %	0,0 %	5,3 %	5,9 %	6,1 %	6,7 %
MSCI World Core Infrastructure NR (CAD)	-5,3 %	-8,6 %	-6,5 %	-9,0 %	-2,0 %	2,2 %	4,6 %	8,6 %	9,7 %

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 août 30, 2019; 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 août 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