

Fonds immobilier mondial Ninepoint

Commentaire d'août 2019

Depuis le début de l'année et jusqu'au 30 août, le Fonds immobilier mondial Ninepoint a généré un rendement total de 18,94 %, comparativement à l'indice MSCI World IMI Core Real Estate, qui a généré un rendement total de 14,35 %. Le Fonds a généré un rendement total de 6,86 % pour le mois, tandis que celui de l'indice était de 3,38 %. 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 du secteur de l'immobilier.

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.

Nos spécialistes en investissement



Jeff Sayer, CFA

Vice-président, gestionnaire de portefeuille

Sur une base absolue, les sous-secteurs des FPI résidentielles (+452 pb), des FPI industrielles (+409 pb) et des FPI spécialisées (+406 pb) sont les principaux contributeurs du Fonds immobilier mondial Ninepoint depuis le début de l'année, alors que les sous-secteurs des services immobiliers (-76 pb), des FPI – hôtels et centres de villégiature (-58 pb) et des infrastructures de loisirs (-46 pb) ont été les plus à la traîne. Sur une base relative, la contribution positive au rendement du Fonds des sous-secteurs des FPI de commerce de détail, des FPI industrielles, des FPI résidentielles et des FPI spécialisées a plus que contrebalancé la contribution négative des sous-secteurs des sociétés d'exploitation immobilière, des FPI diversifiées, des services immobiliers et des FPI – hôtels et centres de villégiature.

Après une période étrange et décevante de deux jours durant la dernière semaine de juin, nous sommes heureux d'avoir fait d'énormes gains en comparaison à notre indice de référence en juillet et en août. Les taux d'intérêt devant rester à des niveaux favorables, l'immobilier devrait semblablement continuer d'être l'un des secteurs à afficher le meilleur rendement du marché pendant le reste de l'année.

Notre position est actuellement surpondérée pour les sous-secteurs des FPI industrielles, des FPI résidentielles et des FPI spécialisées, alors qu'elle est sous-pondérée dans ceux des FPI de commerce de détail, des sociétés d'exploitation immobilière et des activités immobilières diversifiées. Ce positionnement est cohérent avec la demande élevée pour des biens immobiliers associés à des entreprises axées sur la technologie engagées dans le commerce électronique (entrepôts de distribution et de logistique), des biens liés au secteur des communications (tours de téléphonie cellulaire) et des services infonuagiques (centres de données). De plus, les facteurs fondamentaux solides en ce qui concerne les résidences multifamiliales et unifamiliales sont reflétés dans notre positionnement surpondéré dans le sous-secteur des FPI résidentielles.

Sur le plan des actions individuelles, Equinix (+171 pb), American Tower (+146 pb) et Prologis (+135 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 Digital Realty (-61 pb), Colliers International (-59 pb) et Braemar Hotels & Resorts (-58 pb).

En août, nos placements ayant obtenu les meilleurs rendements comprenaient CyrusOne (+96 pb), Minto Apartment (+47 pb) et Equinix (+45 pb), alors que Stag Industrial (-19 pb), Hudson Pacific Properties (-19 pb) et AvalonBay Communities (-10 pb) ont sous-performé. CyrusOne s'est hissé dans notre liste des dix meilleurs titres en août après avoir connu une hausse d'environ 28 % durant le mois. Membre du sous-secteur des FPI spécialisées, l'entreprise est le propriétaire, l'exploitant et le promoteur de centres de données de catégorie commerciale, sans attache quant aux fournisseurs et accueillant plusieurs locataires, et offre une infrastructure des technologies de l'information au moyen de 48 centres de données à environ 1 000 clients aux États-Unis, en Europe (Allemagne, Irlande, Pays-Bas et R.-U.) et en Asie (Singapour).

La FPI a commencé son étonnante montée après avoir publié des résultats d'exploitation et financiers le 1^{er} août, ce qui a calmé les inquiétudes selon lesquelles le ralentissement du fournisseur de services infonuagiques de très grande taille que certains ont constaté dans la première moitié de 2019 aurait une incidence similaire sur les résultats de l'entreprise. Parmi les faits saillants du trimestre, notons la croissance des revenus de 28 % pour atteindre 252 millions de dollars, la croissance du BAIIA ajusté de 20 % pour atteindre 127 millions de dollars, la croissance du flux de trésorerie d'exploitation normalisé de 30 % pour atteindre 102 millions de dollars et la croissance du flux de trésorerie d'exploitation normalisé par action diluée de 14 % pour atteindre

0,90 \$ par action diluée.

Compte tenu des bons résultats d'exploitation et résultats financiers depuis le début de l'année ainsi que la création subséquente de plusieurs nouveaux centres de données, la direction a revu à la hausse ses indications pour le reste de l'exercice. Les estimations du flux de trésorerie d'exploitation normalisé par action diluée ont été haussées de 0,20 \$ au milieu de la nouvelle plage, ce qui s'ajoute à une augmentation de 0,20 \$ dans les indications du trimestre précédent, et qui représente à présent une augmentation de 10 % par rapport au flux de trésorerie d'exploitation normalisé par action diluée de 2018. Par conséquent, le conseil d'administration de l'entreprise a récompensé les actionnaires directement et a annoncé une augmentation de 9 % des dividendes du troisième trimestre pour atteindre 0,50 \$ par action, une hausse par rapport au deuxième trimestre où les dividendes étaient de 0,46 \$ par action (ce qui est impressionnant : les dividendes trimestriels ont plus que triplé depuis 2013).

Bien que le cours des actions ait bien répondu à la publication trimestrielle, le titre de CONE a connu une hausse spectaculaire le 16 août lorsque la nouvelle de rumeurs d'une offre de prise de contrôle a commencé à circuler sur Bloomberg. Malgré que l'entreprise n'ait pas commenté l'affaire, nous croyons que le rapport est crédible puisqu'il comprend des renseignements précis et suggère que l'entreprise a retenu les services d'un conseiller pour évaluer ses options. De plus, une opération aurait financièrement beaucoup de sens étant donné que CyrusOne se négociait à seulement 16 fois le flux de trésorerie d'exploitation prospectif en comparaison à celui d'EQIX (son concurrent mondial plus important) qui se négociait à 22 fois le flux de trésorerie d'exploitation prospectif avant la publication de la nouvelle. Puisque CONE est beaucoup plus exposée aux fournisseurs de services infonuagiques de très grande taille comparativement à EQIX (45 % en comparaison à 28 %, respectivement), un multiple légèrement réduit de peut-être environ 20 fois serait justifié, ce qui signifierait un prix pour la transaction entre 75 et 80 \$.

En date du 31 août 2019, le Fonds immobilier mondial Ninepoint se concentrait sur 27 positions, les 10 principaux titres représentant environ 40,5 % du Fonds. Au cours de l'exercice précédent, 20 des 27 sociétés dont les titres sont détenus par le fonds ont annoncé une augmentation de leurs dividendes, avec une hausse moyenne de 12,9 %. En utilisant une approche immobilière 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 IMMOBILIER MONDIAL NINEPOINT - RENDEMENTS COMPOSÉS¹ CHIFFRES MIS À JOUR AU MARS 28, 2024 (SÉRIE F NPP132) | DATE DE LANCEMENT: AOÛT 5, 2015

| | 1 MOIS | À CJ | 3 MOIS | 6 MOIS | 1 AN | 3 ANS | 5 ANS | DÉBUT |
|------|--------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| Fond | 1,5 % | 3,2 % | 3,2 % | 13,1 % | 2,2 % | 2,7 % | 3,4 % | 6,3 % |

| | | | | | | | | |
|--|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|
| MSCI World IMI Core Real Estate NR (CAD) | 3,3 % | 2,1 % | 2,1 % | 15,1 % | 9,5 % | 2,0 % | 0,7 % | 3,2 % |
|--|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|

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 août 30, 2019; e) les rendements annuels de 2015 sont pour la période du 4 août au 31 décembre 2015. 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 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