



Fonds immobilier mondial Ninepoint

Commentaire de décembre 2022

Depuis le début de l'année et jusqu'au 31 décembre, le Fonds a généré un rendement total de -23,40 %, comparativement à l'indice MSCI World IMI Core Real Estate, qui a généré un rendement total de -20,21 %. Pour le mois, le Fonds a généré un rendement total de -3,73 %, pendant que celui de l'indice était de -2,94 %.

Nos spécialistes en
investissement



Jeff Sayer, CFA

Vice-président, gestionnaire de portefeuille

Fonds immobilier mondial Ninepoint – Rendements composés¹ au 31 décembre 2022 (série F NPP132) | Création : 5 août 2015

	1M	CA	3M	6M	1A	3A	5A	Création
Fonds	-3,7 %	-23,4 %	1,8 %	-1,5 %	-23,4 %	1,5 %	3,9 %	6,5 %
Indice MSCI World IMI Core Real Estate NR (\$ CA)	-2,9 %	-20,2 %	5,5 %	-1,0 %	-20,2 %	-3,3 %	1,5 %	2,4 %

La traditionnelle saisonnalité positive ne s'étant pas matérialisée en décembre, 2022 restera dans l'histoire comme une année misérable pour les investisseurs dans les actions et les titres à revenu fixe. Dans l'ensemble, les statistiques de rendement sont décevantes. Aux États-Unis, le NASDAQ Composite, très axé sur les technologies, a reculé de 32,5 %, le S&P 500 TR de 18,1 %, et le Dow Jones Industrial Average, de 6,9 %. Les marchés boursiers mondiaux n'ont pas été beaucoup plus favorables, le S&P Global 1200 TR (en dollars canadiens) ayant baissé de 10,8 %. Les investisseurs dans les actions canadiennes ont moins souffert que la plupart, étant donné la pondération relativement importante du secteur du pétrole et du gaz, le S&P/TSX Composite TR n'ayant baissé « que » de 5,8 %, alors que le sous-secteur S&P/TSX Energy TR a gagné 30,3 %. Dans un portefeuille équilibré, la faiblesse des actions est généralement compensée par la force des titres à revenu fixe, mais même l'indice obligataire Bloomberg Barclays Global Aggregate a reculé de 16,3 %, le Bloomberg Barclays US Aggregate de 13,0 %, et le Bloomberg Barclays Canada Aggregate, de 11,3 %. Si vous n'étiez pas fortement surpondéré dans le secteur de l'énergie ou si vous n'aviez pas de liquidités, l'année a été difficile, c'est le moins qu'on puisse dire.

En regardant 2022, on a l'impression que les nouvelles n'ont cessé d'empirer au fur et à mesure que l'année avançait. Ça a commencé avec Omicron, le nouveau variant de la COVID-19, qui a entraîné des confinements généralisés en Chine en raison de l'absence d'un vaccin efficace à ARNm et des faibles taux de vaccination en général. Nous avons ensuite dû faire face à l'invasion russe de l'Ukraine, avec son horrible bilan humain et ses souffrances inimaginables pour les personnes

concernées. D'un point de vue économique, la combinaison de ces événements a entraîné des perturbations massives de la chaîne d'approvisionnement et une flambée des coûts énergétiques. Par conséquent, le discours selon lequel « l'inflation est transitoire » a commencé à sembler trop optimiste, car l'inflation a explosé, l'indice des prix à la consommation américain en glissement annuel atteignant un sommet de 9,1 % en juin. En réaction, la Fed américaine s'est lancée dans le cycle de resserrement des taux d'intérêt le plus rapide de tous les temps, en relevant les taux de 425 points de base de mars à décembre 2022. Les acteurs du marché font parfois référence à l'expression ou au mantra « ne pas lutter contre la Fed », et l'année dernière a été un rappel sévère de l'impact du resserrement de la politique monétaire sur les différentes catégories d'actifs.

Il est important de noter que des taux d'intérêt plus élevés se répercutent sur l'économie et les marchés financiers par le biais de divers mécanismes interconnectés. La croissance globale ralentit car les emprunts deviennent plus coûteux, et la confiance des consommateurs s'affaiblit car les emplois se raréfient. En retour, la croissance des revenus ralentit, voire décline, et les marges s'affaiblissent à mesure que le pouvoir de fixation des prix s'affaiblit et que les coûts d'intérêt augmentent, ce qui entraîne une compression des multiples et des révisions négatives des bénéfices. Nous pouvons voir comment cela s'est passé en 2022, puisque le ratio cours/bénéfice du S&P 500, qui était d'environ 21 fois les estimations des 12 prochains mois au début de l'année, a atteint un plancher de seulement 15 fois les estimations des 12 prochains mois en octobre avant de rebondir à 17 fois les estimations des 12 prochains mois aujourd'hui (selon Refinitiv). Nous avons également assisté à un cycle de révision négative des bénéfices assez spectaculaire, les estimations des bénéfices du S&P 500 pour 2023 étant passées de 255 dollars à la fin du premier trimestre de 2022 à 225 dollars aujourd'hui, ce qui implique une croissance des bénéfices nulle cette année, ce qui pourrait encore s'avérer optimiste lorsque les sociétés commenceront à publier leurs résultats financiers de 2022 et ajusteront éventuellement leurs prévisions pour 2023.

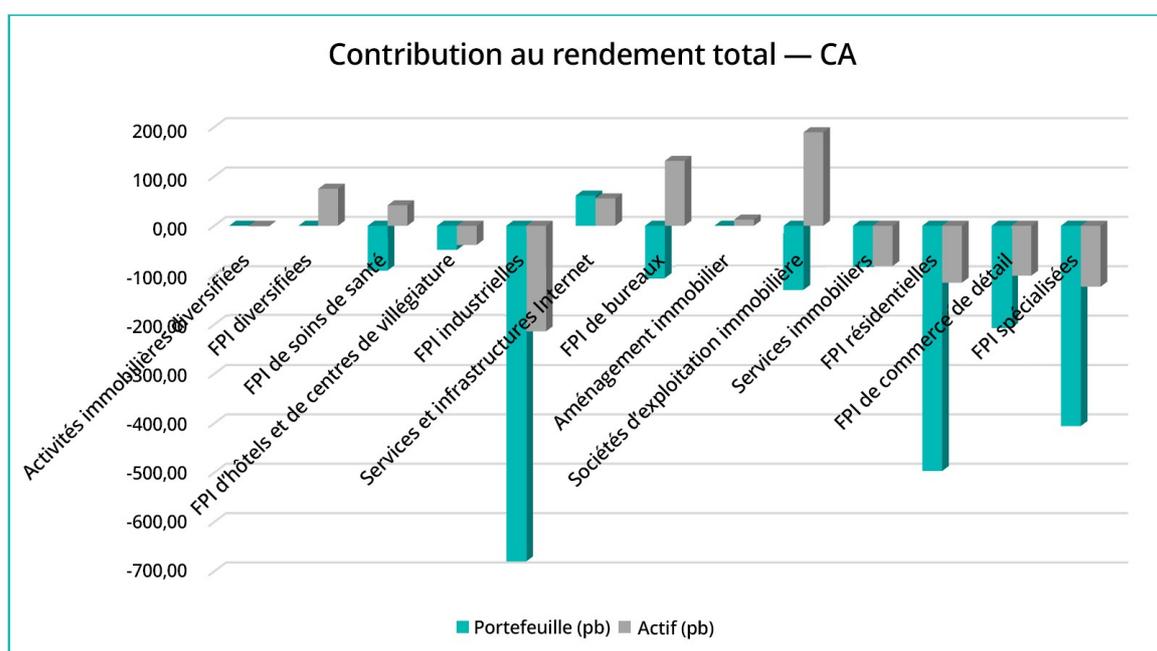
Mais malgré le chaos qui règne dans le monde, les conditions économiques difficiles et les marchés boursiers difficiles, nous pouvons encore trouver des raisons d'être optimistes pour l'avenir. Premièrement, les années consécutives de baisse sont très rares pour les marchés d'actions au sens large. En fait, le S&P 500 n'a connu deux années consécutives ou plus de rendement négatif que deux fois depuis 1957, une fois en 1973-1974, et une autre de 2001 à 2003. De plus, si nous examinons les 18 années de rendement négatif (y compris 2022), nous pouvons observer que le marché a rebondi 14 fois l'année suivante, soit un taux de gain d'environ 80 % et un gain moyen de 15 % (selon [macrotrends.net](https://www.macrotrends.net)). Deuxièmement, plusieurs études universitaires ont montré qu'il n'y avait pratiquement aucune corrélation entre la croissance des bénéfices et les rendements des marchés d'actions. Nous nous concentrons plutôt sur l'observation de la fin du cycle de révision négative des bénéfices, les attentes revenant à des niveaux réalistes. Enfin, nous pensons que la Fed fera une pause dans son resserrement monétaire en 2023, avec peut-être deux autres hausses de 25 points de base chacune, pour atteindre un taux terminal des fonds fédéraux de 5,0 %, peut-être dès mars ou mai. Nous ne verrons peut-être pas de pivot vers un assouplissement de la politique monétaire en 2023, mais nous pensons qu'une pause serait suffisamment favorable aux évaluations boursières.

Pour résumer nos perspectives, dans un environnement de modération de l'inflation, mais de ralentissement de la croissance jusqu'en 2023, les principaux moteurs du rendement des placements seront probablement l'évaluation, la solidité du bilan et la capacité à générer régulièrement des flux de trésorerie et des bénéfices. En outre, une part plus importante des rendements totaux proviendra probablement des rendements des dividendes, ce qui s'inscrit

parfaitement dans notre philosophie de placement. Conformément à nos mandats, nous concentrons nos efforts sur les sociétés à flux de trésorerie disponibles positifs, de haute qualité, à croissance des dividendes et sur les placements en actifs réels, compte tenu de notre évaluation positive des perspectives de risque/rendement au cours des deux à trois prochaines années.

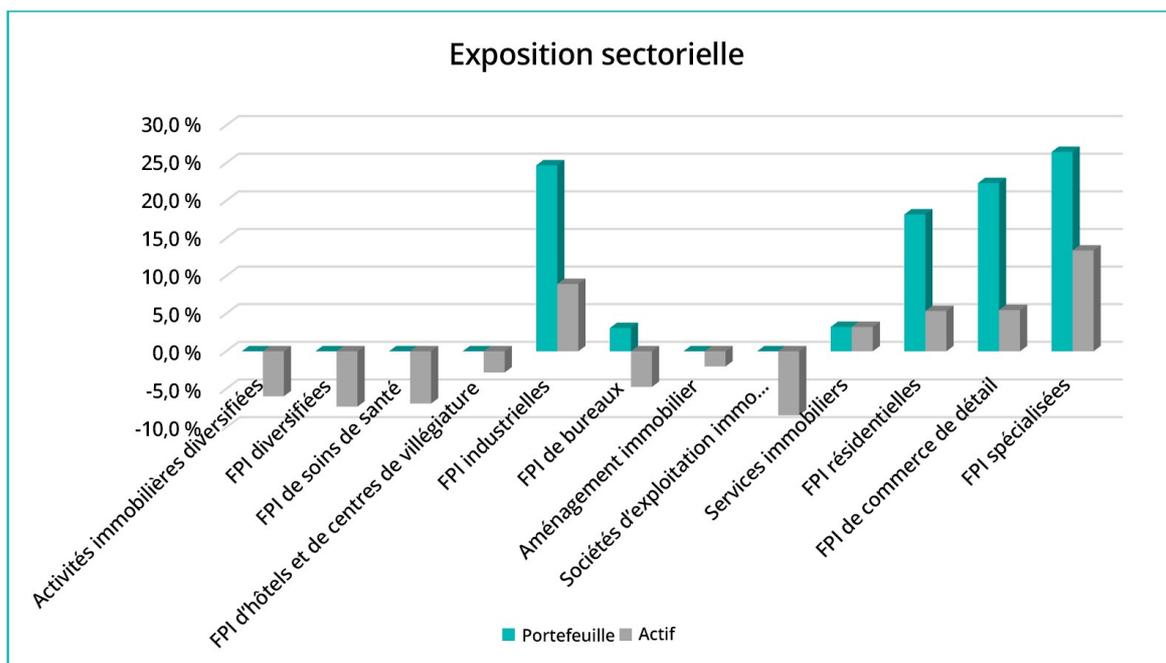
Sur une base absolue, le sous-secteur des services et infrastructures Internet (+61 pb) est le seul contributeur du Fonds depuis le début de l'année, alors que les sous-secteurs des FPI industrielles (-680 pb), résidentielles (-497 pb) et spécialisées (-406 pb) ont été les plus à la traîne.

Sur une base relative, les contributions positives au rendement des sous-secteurs des sociétés d'exploitation immobilière (+189 pb) et des FPI de bureaux (+136 pb) et diversifiées (+62 pb) ont été contrebalancées par les contributions négatives des sous-secteurs des FPI industrielles (-211 pb), spécialisées (-123 pb) et résidentielles(-115 pb).



Source : Partenaires Ninepoint

Notre position est actuellement surpondérée pour les sous-secteurs des FPI spécialisées, des FPI industrielles et de commerce de détail, alors qu'elle est sous-pondérée dans ceux des sociétés d'exploitation immobilière et des FPI diversifiées et de soins de santé. Compte tenu du ralentissement mondial et des commentaires de la Réserve fédérale américaine suggérant que les taux d'intérêt resteront élevés pendant plus longtemps, nous nous sommes concentrés sur des FPI de grande qualité comportant le potentiel le plus important de croissance constante des produits et des flux de trésorerie disponibles. Bien que nous nous attendons à ce que la Fed interrompe ses hausses de taux d'intérêt en 2023, nous surveillons attentivement le cycle de révision négative des bénéfices, qui devrait atteindre son point le plus bas, ainsi que le pic du chômage, pour signaler le début d'un nouveau marché haussier des actions.



Source : Partenaires Ninepoint

En date du 31 décembre 2022, le Fonds se concentrait sur 30 positions, les 10 principaux placements représentant environ 36,7 % 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 9,0 % (la hausse médiane était de 3,1 %). 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 décembre 31, 2022; 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 décembre 31, 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