



Fonds immobilier mondial Ninepoint

Commentaire de février 2023

Depuis le début de l'année et jusqu'au 28 février, le Fonds immobilier mondial Ninepoint a affiché un rendement total de 7,07 %, comparativement à l'indice MSCI World IMI Core Real Estate, qui a produit un rendement total de 4,61 %. Pour le mois, le Fonds a généré un rendement total de -1,50 %, pendant que celui de l'indice était de -2,69 %.

Nos spécialistes en
investissement



Jeff Sayer, CFA

Vice-président, gestionnaire de portefeuille

Fonds immobilier mondial Ninepoint – Rendements composés¹ au 28 février 2023 (série F NPP132) | Création : 5 août 2015

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

Après une année 2022 horrible pour les investisseurs, les marchés ont fortement rebondi en janvier, avec, en tête, les secteurs les moins performants de 2022 (consommation discrétionnaire, services de communication et technologie) et, derrière, les meilleurs secteurs de 2022 (services publics, soins de santé et biens de consommation de base). Toutefois, en février, les marchés ont inversé une partie de ces gains, en particulier dans les secteurs à bêta élevé, et le S&P 500 a reculé de 2,44 % sur la base du rendement total. Nous pensons que les investisseurs doivent être particulièrement prudents et ne pas se laisser déstabiliser par un marché qui pourrait être volatile, mais dont la marge de fluctuation est limitée, jusqu'à la fin de l'année 2023.

Bien que, de notre point de vue, les scénarios à court terme soient moins importants que les fondamentaux à long terme, nous tenons à souligner certaines raisons qui expliquent le repli de février. Tout d'abord, les résultats du quatrième trimestre 2022 publiés au cours du mois n'étaient pas favorables de manière générale à la reprise colossale qui a eu lieu en janvier. Selon FactSet, 99 % des entreprises du S&P 500 ayant publié leurs résultats réels, la saison des résultats trimestriels était « médiocre » et le nombre d'entreprises ayant dépassé les attentes se chiffrait au-dessous de la moyenne. Il est intéressant de noter que si le taux de croissance mixte des revenus pour le quatrième trimestre 2022 s'est établi à 5,3 %, le taux de croissance mixte des bénéfices était lui à -4,6 %, marquant la première baisse d'une année sur l'autre depuis le troisième trimestre 2020. Les

pressions sur les marges (imputables à la hausse du coût des matières premières, aux inefficacités de la chaîne d'approvisionnement, à l'augmentation des coûts de la main-d'œuvre et à d'autres facteurs) étaient manifestes au cours du trimestre. Nous prévoyons que le premier trimestre 2023 connaîtra la plus forte baisse d'une année sur l'autre pour le cycle, avec des résultats moins négatifs au deuxième trimestre 2023, avant un retour à la croissance au troisième ou au quatrième trimestre 2023.

La saison des résultats trimestriels étant pratiquement terminée, le cycle de révision négative des résultats semble encore se stabiliser. Bien que les estimations des bénéfices du S&P 500 pour 2023 soient passées d'un pic de 255 dollars à 225 dollars aujourd'hui, les révisions affichent un ralentissement depuis la mi-décembre environ. Toutefois, l'estimation consensuelle est désormais légèrement inférieure à celle de la fin janvier et implique une croissance négative des bénéfices d'une année sur l'autre, entre 2022 et 2023. Compte tenu de l'affaiblissement des attentes et donc du sentiment, la deuxième raison de la performance décevante de l'ensemble du marché en février a été la réduction du ratio cours/bénéfice du prochain exercice. Rappelons que le multiple du S&P 500 s'est comprimé à partir d'environ 21 fois les estimations des 12 prochains mois au début de 2022, atteignant un creux de seulement 15 fois les estimations des 12 prochains mois en octobre, qu'il a rebondi à 19 fois les estimations des 12 prochains mois à la fin du mois de janvier avant de se corriger à 17,5 fois les estimations des 12 prochains mois à la fin du mois de février (d'après Refinitiv). Il est clair que les investisseurs ont encore du mal à trouver le bon ratio cours/bénéfice à utiliser, mais il est important de noter que les estimations des bénéfices du S&P 500 pour 2024 (actuellement à environ 230 dollars) impliquent une croissance modérée des bénéfices à partir de 2023 (probablement l'année du creux du cycle).

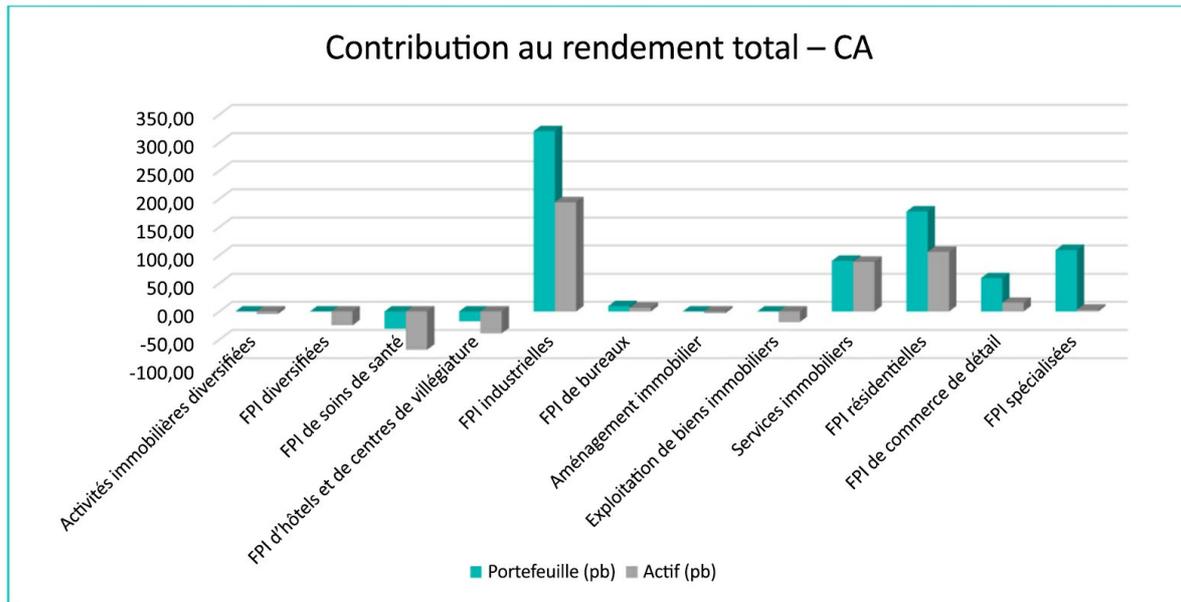
La dernière raison de la faiblesse générale du marché en février a été la nouvelle hausse du taux terminal attendu des fonds de la Fed. Bien que l'inflation ait atteint un pic de 9,1 % en juin et qu'elle n'ait cessé de baisser depuis, la décélération a été moins spectaculaire en janvier (données publiées le 14 février), tombant à 6,4 % contre 6,5 % en décembre. Malheureusement, les chiffres de l'emploi non agricole du mois de janvier n'ont pas vraiment aidé le discours selon lequel « l'inflation décélère », avec 517 000 emplois créés et un taux de chômage qui reste à 3,4 %. Cela a conduit le marché à réévaluer le taux terminal du cycle, de peut-être deux autres hausses de 25 points de base chacune, pour atteindre une fourchette de 5,0 % à 5,25 %, à possiblement trois autres hausses de 25 points de base chacune, pour atteindre une fourchette de 5,25 % à 5,50 %, avec une faible probabilité de hausse supplémentaire d'ici à septembre. Nous doutons que la Fed dépasse la fourchette de 5,25 % à 5,50 % et, bien que nous ne nous attendions pas à un pivot vers un assouplissement de la politique monétaire en 2023, nous pensons qu'une pause serait suffisamment favorable aux évaluations boursières pour alimenter le début d'un nouveau marché haussier.

Nous sommes d'avis que, 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, les sous-secteurs des FPI industrielles (+321 pb), des FPI résidentielles (+178

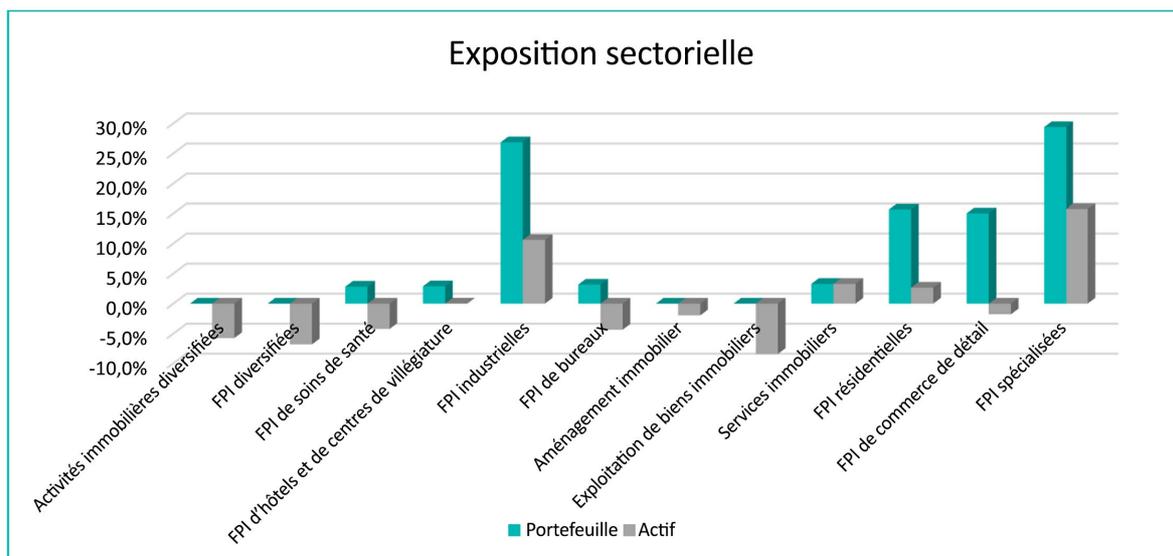
pb) et des FPI spécialisées (+109 pb) sont les principaux contributeurs du Fonds immobilier mondial Ninepoint depuis le début de l'année, alors que les sous-secteurs des FPI de soins de santé (-30 pb) et des FPI – hôtels et centres de villégiature (-18 pb) ont été les plus à la traîne.

Sur une base relative, les contributions positives au rendement des sous-secteurs des FPI industrielles (+196 pb), des FPI résidentielles (+107 pb) et des services immobiliers (+88 pb) ont été contrebalancées par les contributions négatives des sous-secteurs des FPI de soins de santé (-68 pb), des FPI – hôtels et centres de villégiature (-39 pb) et des FPI diversifiées (-18 pb).



Source : Partenaires Ninepoint

Notre position est actuellement surpondérée pour les sous-secteurs des FPI spécialisées, des FPI industrielles et des services immobiliers, alors qu'elle est sous-pondérée dans ceux des sociétés d'exploitation immobilière, des FPI diversifiées et des activités immobilières diversifiées. La Réserve fédérale américaine devant suspendre les 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. Nous restons concentrés sur les FPI de haute qualité qui ont démontré leur capacité à générer une croissance régulière des revenus et des flux de trésorerie tout au long du cycle.



Source : Partenaires Ninepoint

En date du 28 février 2023, le Fonds immobilier mondial Ninepoint se concentrait sur 30 positions, les 10 principaux placements représentant environ 37,8 % du Fonds. Au cours de l'exercice précédent, 18 des 30 sociétés dont les titres sont détenus par le Fonds ont annoncé une augmentation de leurs dividendes, avec une hausse moyenne de 10,8 % (la hausse médiane était de 2,8 %). 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 février 28, 2023; 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 février 28, 2023 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