



Fonds d'infrastructure mondiale Ninepoint

Commentaire juillet 2019

Depuis le début de l'année et jusqu'au 31 juillet, le Fonds d'infrastructure mondiale Ninepoint a généré un rendement total de 18,22 % comparativement à l'indice MSCI World Core Infrastructure, qui a généré un rendement total de 14,77 %. Le Fonds a généré un rendement total de 1,52 % pour le mois, tandis que celui de l'indice était de 0,19 %. Après une reprise solide en début d'année, les marchés ont faibli en mai, à la suite de l'échec des négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine. Toutefois, le climat s'est amélioré de façon spectaculaire en juin et juillet, grâce à ce qui semble être un cessez-le-feu dans la guerre commerciale, des résultats raisonnables pour le deuxième trimestre et les assurances conciliantes des banques centrales mondiales.

Malheureusement, les investisseurs se sont trop réjouis relativement aux mesures de stimulation monétaire et à la réunion du 25 juillet de la BCE (qui ne s'est traduite par aucune action concrète). De plus, une baisse de 25 pb des taux d'intérêt de la Réserve fédérale le 31 juillet (plutôt qu'une baisse de 50 pb des taux d'intérêt ou qu'une baisse de 25 pb des taux d'intérêt et des précisions supplémentaires sur l'assouplissement progressif) a déçu le marché. Il faut garder à l'esprit que la BCE agira probablement de manière plus agressive lors de sa prochaine réunion sur sa politique et les contrats à terme sur les fonds fédéraux américains seront assurément touchés par une baisse des taux d'intérêt le 18 septembre, ce qui représente une mesure d'accommodement supplémentaire et qui garantit le prolongement du cycle économique.

Sur une note plus positive, 90 % des sociétés qui composent l'indice S&P 500 ont présenté leurs résultats réels et 75 % d'entre elles ont aussi publié des bénéfices positifs imprévus, et 57 % ont publié des revenus positifs imprévus selon FactSet. Sur une base combinée (qui combine les résultats réels des entreprises qui ont présenté leurs résultats et les estimations pour les entreprises qui n'ont pas encore présenté leurs résultats), le taux de croissance des bénéfices se chiffre à -0,7 % et le taux de croissance des revenus a atteint 4,1 %, mais les deux mesures se sont améliorées au long de la saison de publication des résultats. Il est important de noter que les entreprises à forte exposition au marché national américain ont publié de bien meilleurs taux de croissances des bénéfices et des revenus que celles plus engagées dans les ventes internationales.

Nous demeurons toutefois préoccupés par le fait que les indices PMI mondiaux n'ont pas encore rebondi, tout particulièrement l'indice PMI manufacturier J.P. Morgan qui s'est affaibli à 49,3 en juillet, son plus faible niveau depuis octobre 2012. Touché par les inquiétudes entourant la croissance à l'échelle mondiale, le rendement des obligations du gouvernement américain sur dix ans a chuté sous 2,0 % et la courbe de rendement de deux à dix ans, un indicateur de récession très suivi, demeure plate (mais elle ne s'est pas encore inversée). Une politique monétaire accommodante, l'apaisement des tensions commerciales et le passage du temps seront nécessaires pour revenir à une croissance économique plus solide, d'où tous les regards du marché tournés vers

Nos spécialistes en investissement



Jeff Sayer, CFA

Vice-président, gestionnaire de portefeuille

chaque parole du président de la Réserve fédérale, Powell, et chaque gazouillis du président Trump.

Nous continuons de penser que l'environnement actuel ne constitue qu'un ralentissement de milieu de cycle et que nous éviterons une récession à l'échelle mondiale. Si nous nous penchons sur la feuille de route des cycles passés, les taux d'intérêt devraient baisser, les indices PMI mondiaux devraient plonger et les bénéfices prévus pour 2020 devraient à leur tour augmenter. La croissance des bénéfices à terme, alliée à une expansion multiple, devrait permettre à l'ensemble des marchés boursiers de remonter jusqu'à ce que les conditions monétaires doivent être resserrées afin de contrecarrer les tensions inflationnistes. Nous estimons qu'il pourrait rester de nombreuses années au cycle, étant donné la nature modérée de la reprise.

Sur une base absolue, les secteurs des industries (+478 pb), des services publics (+455 pb) et de l'immobilier (+293 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 communications, des services financiers et des industries a plus que contrebalancé la contribution négative des secteurs de l'immobilier et de l'énergie.

Notre position est actuellement sous-pondérée dans les secteurs des services publics, des industries et de l'énergie et nous avons alloué des capitaux aux secteurs des technologies de l'information, des communications, des services financiers et de l'immobilier conformément à notre approche d'« infrastructure totale ». Même si nous avons évité de poursuivre les secteurs et les actions les plus sensibles à une résolution positive de la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine, étant donné la nature plus profondément cyclique de ces activités (telles que certaines sociétés des secteurs de l'énergie et des industries), nous sommes bien positionnés si des préoccupations en matière d'échanges commerciaux ou de ralentissement économique reprennent de l'ampleur.

Sur le plan des actions, Equinix (+117 pb), American Tower (+109 pb) et ONEOK (+104 pb) sont les principaux contributeurs au rendement du Fonds depuis le début de l'année. Parmi les titres les plus à la traîne au cours de la même période, mentionnons CyrusOne (-43 pb), Raytheon (-13 pb) et Plains GP Holdings (-12 pb).

En juillet, nos placements ayant obtenu les meilleurs rendements comprenaient : Enterprise Products Partners (+20 pb), Veolia (+15 pb) et American Tower (+14 pb), tandis que Williams (-12 pb), Public Service Enterprise (-7 pb) et Pembina Pipeline (-4 pb) ont affiché un rendement inférieur aux attentes.

Enterprise Products Partners (EPD) est le principal contributeur au rendement du Fonds d'infrastructure mondiale Ninepoint en juillet. Pour ceux qui ne connaissent pas EPD, l'entreprise située aux États-Unis fournit des services énergétiques intermédiaires et sa capitalisation boursière s'élève à 60 milliards de dollars. Ses pipelines parcourent plus de 79 000 km (49 000 milles) et transportent du gaz naturel, des liquides de gaz naturel (LGN), du pétrole brut, des produits raffinés et des produits pétrochimiques. L'entreprise a une capacité de stockage de 260 millions de barils et compte 26 installations de traitement du gaz naturel, 23 fractionneurs de LGN et de propylène et des terminaux d'importation et d'exportation aux quatre coins des États-Unis. Les parts d'EPD (notez bien que les titres sont classés techniquement comme une société en commandite) se sont redressées au cours du mois après que l'entreprise a annoncé des projets d'expansions additionnels à son terminal situé dans le canal de Houston. Elle a annoncé un accord à long terme avec Chevron afin d'administrer un port de pétrole brut au large et en prévision de la publication des résultats

d'exploitation et financiers de la société au deuxième trimestre de 2019.

Les résultats du 31 juillet ont été satisfaisants, quand EPD a fait état de volumes records stimulés par de nouveaux projets entrés en activité au cours de la dernière année, par une croissance du BAIIA ajusté interne de 18 % (à 2,1 milliards de dollars), par la croissance des flux de trésorerie d'exploitation de 21 % (à 1,7 milliard de dollars) et à la croissance des flux de trésorerie disponibles de 38 % (à 947 millions de dollars) pour le deuxième trimestre de 2019. Toutefois, les parts ne semblent pas réussir à gagner du terrain de manière durable en raison des inquiétudes entourant la croissance à l'échelle mondiale et la demande de produits pétrochimiques, mises en évidence par le pétrole qui demeure coincé dans une fourchette de négociation de 50 à 60 dollars par baril. Pendant que les marchés boursiers en général s'affaiblissaient au début août, notre discipline en matière de placement nous a dicté de vendre la totalité de notre position dans EPD et de nous protéger contre un potentiel repli conjoncturel plus important.

Au 31 juillet 2019, le Fonds d'infrastructure mondiale Ninepoint se concentrait sur 29 positions, les 10 principaux titres représentant environ 35,8 % du fonds. Au cours de l'exercice précédent, 26 des 29 sociétés dont les titres sont détenus par le fonds ont annoncé une augmentation de leurs dividendes, avec une hausse moyenne de 9,5 %. En utilisant une approche d'infrastructure 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 D'INFRASTRUCTURE MONDIALE NINEPOINT - RENDEMENTS COMPOSÉS¹
CHIFFRES MIS À JOUR AU NOVEMBRE 30, 2022 (SÉRIE F NPP356) | DATE DE
LANCEMENT: SEPTEMBRE 1, 2011

	1	ÀCJ	3	6	1	3	5	10	DÉBUT
	MOIS		MOIS	MOIS	AN	ANS	ANS	ANS	
Fond	5,0 %	4,0 %	-0,6 %	2,4 %	9,1 %	7,9 %	7,3 %	8,5 %	7,8 %
MSCI World Core Infrastructure NR (CAD)	7,2 %	1,6 %	1,4 %	0,8 %	7,7 %	5,3 %	7,2 %	11,7 %	11,6 %

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 juillet 31, 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 juillet 31, 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