

Fonds immobilier mondial Ninepoint

Commentaire juillet 2019

Depuis le début de l'année et jusqu'au 31 juillet, le Fonds immobilier mondial Ninepoint a généré un rendement total de 11,31 %, comparativement à l'indice MSCI World IMI Core Real Estate, dont le rendement total était de 10,61 %. Le Fonds a généré un rendement total de 2,19 % pour le mois, tandis que celui de l'indice était de 89 %. 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 le ton conciliant 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 tout 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 croissance 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 sous-secteurs des FPI industrielles (+307 pb), des FPI résidentielles (+244 pb) et des FPI de commerce de détail (+198 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, des FPI de soins de santé et des FPI de consultation en TI et autres services n'a pas pu contrebalancer la contribution négative des sous-secteurs des FPI – des FPI diversifiées, des FPI des hôtels et centres de villégiature, des sociétés d'exploitation immobilière, des services immobiliers, des activités immobilières diversifiées et des infrastructures de loisirs.

Après une première moitié d'année légèrement décevante, lors de laquelle la grande majorité du rendement inférieur a eu lieu sur une période de deux jours au cours de la dernière semaine de juin, nous sommes heureux d'avoir repris en partie le terrain perdu par rapport à notre indice de référence en juillet. Comme prévu, le portefeuille a rapidement rebondi, étant donné que nous n'avons pas relevé de cause sous-jacente au rendement inférieur à part un repositionnement dynamique du portefeuille probablement effectué par des gestionnaires de fonds généralistes. Les taux d'intérêt devant rester favorables (le rendement des obligations américaines à 10 ans est désormais inférieur à 2,0 %), l'immobilier devrait continuer d'être l'un des secteurs ayant affiché 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, des FPI de consultation en TI et autres services, des FPI spécialisés et des FPI de bureau, alors qu'elle est sous-pondérée dans ceux des FPI de commerce de détail, des sociétés d'exploitation immobilière, des activités immobilières diversifiées, des FPI diversifiées et des FPI des hôtels et centres de villégiature. 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 (tour 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 (+121 pb), Prologis (+117 pb) et American Tower (+103 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 CyrusOne (-62 pb), Digital Realty (-61 pb) et Colliers International (-59 pb).

En juillet, nos placements ayant obtenu les meilleurs rendements comprenaient Kilroy (+25 pb), Hudson Pacific Properties (+25 pb) et InterRent (+21 pb) alors que Digital Realty Trust (-13 pb), Tritax Big Box (-10 pb) et WPT Industrial (-2 pb) ont généré un moins bon rendement. Les FPI Hudson Pacific Properties (HPP), West Coast office and studio properties, ont présenté leurs résultats d'exploitation et financiers le 31 juillet 2019. Les faits saillants comprennent notamment une légère augmentation des flux de trésorerie d'exploitation de 0,48 \$ par action comparativement à celle de 0,46 \$ présentée à la même période l'an dernier. De plus, la direction a signé des baux pour des logements dont la superficie fait plus de 500 000 pieds carrés en plus d'afficher une croissance de 27 % des loyers en espèces, car le taux d'occupation stabilisé a grimpé à 96,6 %, ce qui témoigne de la demande soutenue de bureaux de première classe, de studios d'enregistrement et d'installations de production dans les marchés occupés par l'entreprise. Elle a aussi ajouté 1 million de pieds carrés en projets de lotissement dans le FPI (divisés également dans les centres-villes de Vancouver et de Seattle) et a augmenté ses prévisions d'amélioration du bénéfice d'exploitation net dans les entreprises comparables à 4,5 % pour les bureaux et 5,5 % pour les studios, à leurs médianes respectives.

Malgré les résultats robustes, HPP a affiché un rendement inférieur en août dans un contexte d'incertitude macroéconomique mondiale grandissante, étant donné la nature à croissance élevée et moins défensive du FPI. Nous sommes toujours optimistes quant à la valorisation par rapport à la croissance attendue du FPI (HPP se négocie actuellement à prix réduit par rapport à l'ensemble du secteur à 0,8 fois sa valeur liquidative attendue et 15,3 fois son flux de trésorerie d'exploitation à terme, qui devrait croître d'approximativement 9,5 %), mais nous pourrions envisager de réduire, de vendre ou de changer notre position si notre processus de placement dicte des modifications.

En date du 31 juillet 2019, le Fonds immobilier mondial Ninepoint se concentrait sur 29 positions, les 10 principaux titres représentant environ 35,4 % du Fonds. Au cours de l'exercice précédent, 22 des 29 sociétés dont les titres sont détenus par le fonds ont annoncé une augmentation de leurs dividendes, avec une hausse moyenne de 6,4 %. En utilisant une approche immobilière totale, nous continuerons à suivre un processus d'investissement discipliné, en soulevant 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 NOVEMBRE 30, 2022 (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 | 4,3 % | -20,4 % | -2,3 % | -4,6 % | -13,8 % | 1,8 % | 4,4 % | 7,1 % |
| MSCI World IMI Core Real Estate NR (CAD) | 6,3 % | -17,8 % | -0,5 % | -5,2 % | -13,9 % | -2,9 % | 1,7 % | 2,8 % |

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

² 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 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