

Fonds immobilier mondial Ninepoint

Commentaire de juillet 2022

Depuis le début de l'année et jusqu'au 31 juillet, le Fonds immobilier mondial Ninepoint a généré un rendement total de -16,31 %, comparativement à l'indice des marchés boursiers mondiaux de l'immobilier de base MSCI, dont le rendement total était de -13,71 %. Pour le mois, le Fonds a généré un rendement total de 7,61 %, pendant que celui de l'indice était de 7,04 %.

Nos spécialistes en investissement



Jeff Sayer, CFA

Vice-président, gestionnaire de portefeuille

L'économie américaine a maintenant officiellement affiché deux trimestres consécutifs de croissance négative du PIB (le premier trimestre était de -1,6 % et le deuxième de -0,9 %), répondant ainsi à la définition officielle d'une récession. Mais l'environnement économique actuel est extrêmement inhabituel, et les stratèges en matière de placement, les commentateurs du marché et les investisseurs ont consacré beaucoup de temps et d'énergie à débattre de la question de savoir s'il fallait classer cette situation comme une récession « technique » par opposition à une récession « cyclique » plus importante.

Sans entrer dans les nuances des rapports sur le PIB du premier et du deuxième trimestre, un appel à la récession semble incompatible avec la croissance positive des bénéfices et de l'emploi que nous avons observée depuis le début de l'année. Pour le premier trimestre de 2022, le taux de croissance réel du BPA était de 4,4 % selon S&P Global et les emplois non agricoles ont augmenté de 504 000 en janvier, 714 000 en février et 398 000 en mars selon le Bureau américain des statistiques du travail. En outre, pour le deuxième trimestre de 2022, le taux de croissance mixte du BPA (87 % des sociétés du S&P 500 ayant communiqué leurs résultats réels) était de 6,7 % selon FactSet et les emplois non agricoles ont augmenté de 368 000 en avril, 386 000 en mai et 398 000 en juin, toujours selon le Bureau américain des statistiques du travail. Il est clair que le confinement qu'a entraîné la COVID-19, les mesures de relance budgétaire massives et la réouverture qui s'en est suivie ont perturbé les données et notre compréhension traditionnelle des ralentissements économiques.

Malheureusement, les données relatives à l'IPC américain restent élevées (bien que, sur une note positive, le prix moyen hebdomadaire actuel de l'essence au détail aux États-Unis ait baissé de plus de 15 % par rapport au pic de juin), ce qui suggère que la Réserve fédérale devrait continuer à relever les taux d'intérêt jusqu'en 2022. Conformément aux données relatives à l'inflation, après avoir augmenté de 75 pb le 15 juin pour atteindre une fourchette de 1,50 à 1,75 %, le FOMC a procédé à une nouvelle augmentation de 75 pb le 27 juillet pour atteindre une nouvelle fourchette de 2,25 à 2,50 %. Aujourd'hui, la courbe des contrats à terme prévoit des hausses supplémentaires lors des réunions du FOMC de septembre, novembre et décembre, ce qui implique un taux des fonds de la Réserve fédérale d'environ 3,50 % en décembre. Paradoxalement, la faiblesse des PIB au premier et au deuxième trimestre a conforté l'idée que la Réserve fédérale mettrait en pause le cycle de resserrement plus tôt que prévu, voire qu'elle « pivoterait » vers des baisses de taux d'intérêt d'ici le début ou le milieu de 2023, ce qui a alimenté un redressement en juillet. Nous pensons

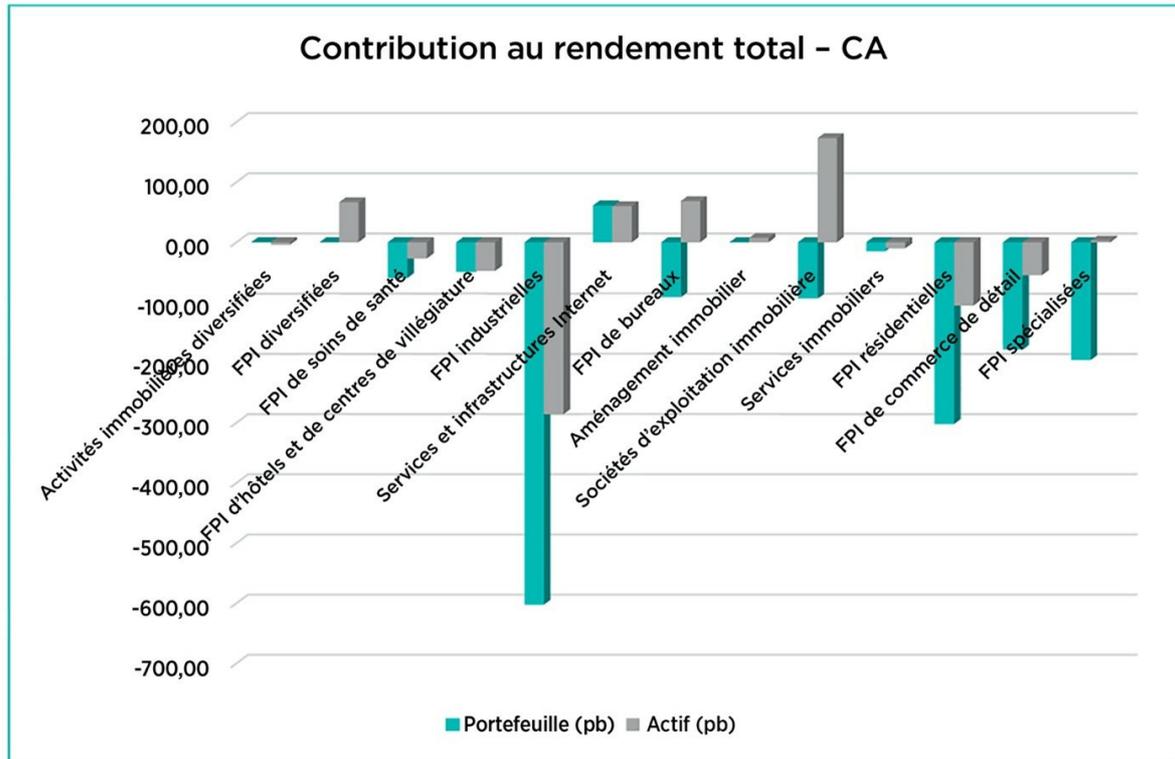
actuellement qu'une pause est beaucoup plus probable qu'un pivot en 2023, en supposant que l'inflation décélère, mais reste bien au-dessus des niveaux historiques dans les mois à venir.

Comme nous l'avons évoqué dans nos précédents commentaires, les investisseurs ont, à juste titre, commencé à remettre en question les prévisions de bénéfices dans un environnement économique qui se dégrade. Toutefois, les estimations du consensus sont restées raisonnablement stables, autour de 230 \$ pour 2022 et 245 \$ pour 2023 (en légère baisse par rapport aux estimations précédentes de 250 \$), et la saison des bénéfices du deuxième trimestre pourrait être qualifiée de « meilleure que prévu ». À la fin de la première semaine d'août, 87 % des sociétés du S&P 500 ont publié leurs résultats, et 75 % des résultats réels ont dépassé les attentes. Il est encourageant de constater que les résultats positifs ont été récompensés par une appréciation du cours des actions (en moyenne), tandis que les résultats négatifs n'ont pas été injustement sanctionnés (toujours en moyenne), selon FactSet.

Compte tenu de l'incroyable quantité d'informations (en partie signalées et en partie bruitées) que nous traitons quotidiennement, nous nous concentrons sur l'observation du cycle de révision des bénéfices négatifs ou sur une pause ou un pivot de la Réserve fédérale pour signaler l'inflexion éventuelle vers un retour de la croissance économique. 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.

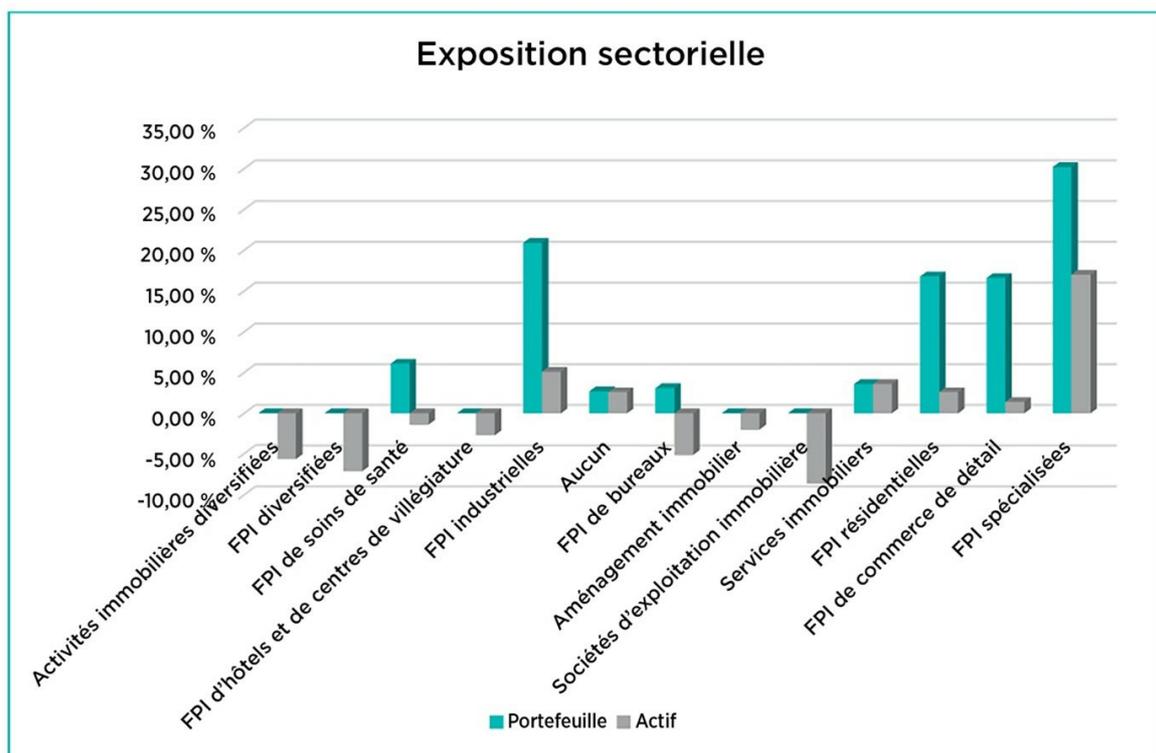
Sur une base absolue, le sous-secteur des services et infrastructures Internet (+61 pb) est le seul contributeur du Fonds depuis le début de l'année, alors que ceux des FPI industrielles (-602 pb), résidentielles (-302 pb) et spécialisées (-196 pb) ont été les plus à la traîne.

Sur une base relative, les contributions positives au rendement des sous-secteurs des sociétés d'exploitation immobilière (+173 pb) et des FPI de bureaux (+68 pb) et diversifiées (+66 pb) ont été contrebalancées par les contributions négatives de ceux des FPI industrielles (-286 pb), résidentielles (-105 pb) et de commerce de détail (-55 pb).



Source : Partenaires Ninepoint

Notre position est actuellement surpondérée pour les sous-secteurs des FPI spécialisées et 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. L'économie américaine étant en récession (technique ou autre) et l'inflation restant obstinément élevée, nous nous sommes concentrés sur les FPI de haute qualité présentant le plus grand potentiel de croissance des revenus et d'expansion des marges (et donc de croissance des flux de trésorerie d'exploitation). Nous avons pu trouver plusieurs occasions de placement intéressantes dans les sous-secteurs des FPI spécialisées et industrielles et nous attendons que le cycle de révision des bénéfices négatifs atteigne son point le plus bas ou qu'une pause ou un pivot de la Réserve fédérale signale l'inflexion éventuelle vers un retour de la croissance économique.



Source : Partenaires Ninepoint

En date du 31 juillet 2022, le Fonds se concentrait sur 29 positions, les 10 principaux placements représentant environ 38,9 % du Fonds. Au cours de l'exercice précédent, 17 des 29 sociétés dont les titres sont détenus par le Fonds ont annoncé une augmentation de leurs dividendes, avec une hausse moyenne de 6,5 % (la hausse médiane était de 3,0 %). 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

FONDS IMMOBILIER MONDIAL NINEPOINT — RENDEMENTS COMPOSÉS¹ AU 31 JUILLET 2022 (SÉRIE F NPP132) | DATE DE CRÉATION : 5 AOÛT 2015

	1 MOIS	CA	3 MOIS	6 MOIS	1 AN	3 ANS	5 ANS	CRÉATION
Fonds	7,6 %	-16,3 %	-7,2 %	-8,4 %	-5,2 %	7,1 %	7,6 %	8,2 %
Indice MSCI World IMI	7,0 %	-13,7 %	-6,0 %	-9,1 %	-7,8 %	1,0 %	3,8 %	3,7 %
Core Real Estate NR (\$ CA)								

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, 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 juillet 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