

Fonds immobilier mondial Ninepoint

Commentaire juin 2019

Depuis le début de l'année et jusqu'au 30 juin, le Fonds immobilier mondial Ninepoint a généré un rendement total de 8,92 %, comparativement à l'indice MSCI World IMI Core Real Estate, qui a généré un rendement total de 9,63 %. Le Fonds a généré un rendement total de -2,83 % pour le mois, tandis que celui de l'indice était de -1,77 %.

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 jusqu'en juin avec la suspension indéfinie des droits de douane américains sur les importations mexicaines, l'attente grandissante d'une trêve de guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine (motivée par l'anticipation d'une réunion face à face de Trump et Xi au sommet du G20 à Osaka) et les assurances conciliantes des banques centrales mondiales. En fait, l'indice S&P 500 (en dollars américains) a enregistré sa meilleure performance en juin depuis 1995 et son meilleur premier semestre depuis 1997.

Dans les commentaires du mois dernier, nous avons reconnu que le risque d'un ralentissement économique était en hausse, en raison de divers indicateurs économiques, notamment l'affaiblissement des indicateurs de l'indice des directeurs d'achat à l'échelle mondiale et l'aplatissement de la courbe de rendement. Malgré nos inquiétudes, nous avons identifié trois développements potentiels susceptibles d'allonger le cycle économique :

Premièrement, la dernière tranche des tarifs douaniers sur les 300 milliards de dollars restants de marchandises en provenance de Chine pourrait ne pas être adoptée si le président Trump est disposé à accepter un accord relativement plus faible afin d'améliorer ses chances de réélection en 2020.

Deuxièmement, les tarifs douaniers sur les marchandises importées du Mexique pourraient être évités si le président Trump reçoit suffisamment de garanties que les autorités mexicaines intensifieront leurs efforts pour sécuriser la frontière.

Troisièmement, la Réserve fédérale pourrait procéder à une forte baisse du taux des fonds fédéraux dans un mouvement préventif visant à stimuler l'économie intérieure, améliorant ainsi la croissance et l'inflation.

Étonnamment, le monde semble se dérouler conformément à ce scénario optimiste. Les premier et deuxième développements ont essentiellement été optimistes. Le dernier développement nécessaire à la réactivation économique, à savoir la réduction des taux d'intérêt, est à présent presque garanti avec les contrats à terme sur les fonds fédéraux américains, ce qui implique 100 % de chances d'une réduction de 25 points de base à la réunion de juillet et une autre réduction de 50 points jusqu'en janvier 2020. Nous continuons de penser que cela devrait être suffisant pour éviter une récession mondiale et, si les indicateurs économiques parviennent à un creux dans un délai raisonnable, les prévisions de bénéfices pour 2020 devraient se stabiliser. Les arguments pourraient

Nos spécialistes en investissement



Jeff Sayer, CFA

Vice-président, gestionnaire de portefeuille

suggérer que si nous associons la croissance des bénéfiques à terme avec une expansion multiple, nous pourrions encore voir un demi-semestre décent pour les marchés des actions au sens large.

Sur une base absolue, les sous-secteurs des FPI industrielles (+261 pb), des FPI de commerce de détail (+199 pb) et des FPI résidentielles (+170 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 de consultation en TI et autres services, des FPI de soins de santé et des FPI résidentielles n'a pas pu contrebalancer la contribution négative des sous-secteurs des FPI – hôtels et centres de villégiature, des FPI diversifiées, des FPI de bureau, des activités immobilières diversifiées, des services immobiliers, des sociétés d'exploitation immobilière et des infrastructures de loisirs.

Comme la quasi-totalité des récentes performances décevantes a eu lieu sur une période de deux jours au cours de la dernière semaine de juin, sans autre cause sous-jacente que la rotation agressive du secteur qui a délaissé les valeurs défensives au profit des cycliques, nous prévoyons un rebond rapide du portefeuille. 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 les plus performants du marché pendant le reste de l'année.

Notre position est actuellement surpondérée pour les sous-secteurs des FPI industrielles, des FPI spécialisées 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 et des FPI diversifiées. 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 (+120 pb), Prologis (+112 pb) et American Tower (+87 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), Colliers International (-59 pb) et Braemar Hotels & Resorts (-58 pb).

En juin, nos placements ayant obtenu les meilleurs rendements comprenaient Prologis (+20 pb), Dream Industrial (+8 pb) et RioCan (+7 pb) alors que Digital Realty Trust (-36 pb), Cousins Properties (-27 pb) et Alexandria Real Estate Equities (-26 pb) ont sous-performés.

L'une de nos entreprises favorites du secteur des FPI industrielles est Prologis Incorporated (NYSE : PLD), le leader mondial bien connu en matière de biens immobiliers destinés à la distribution et à la logistique. La société possède ou détient des investissements dans environ 3 700 propriétés et projets de développement, d'une superficie totale estimée à 772 millions de pieds carrés, dans 19 pays sur quatre continents. Se concentrant sur des marchés à fortes barrières et à forte croissance, Prologis loue ses installations de distribution à plus de 5 100 clients appartenant à diverses catégories de distribution interentreprises ou de distribution au détail/en ligne. Les actifs immobiliers industriels, en particulier les actifs de distribution et de logistique, continuent de présenter certains des meilleurs facteurs fondamentaux du secteur immobilier, leurs clients étant

concentrés sur des sites proches du consommateur final sur de grands marchés urbains et côtiers.

La vigueur des actifs de la société était manifeste avec la publication des résultats opérationnels et financiers du premier trimestre de 2019. En fait, les perspectives se sont améliorées à un point tel que la direction n'a augmenté ses prévisions pour l'année entière que 90 jours en 2019. Les niveaux d'occupation ont été portés d'une fourchette de 96 % à 97,5 % à une fourchette de 96,5 % à 97,5 % et la croissance du bénéfice d'exploitation net dans les magasins comparables est passée d'une fourchette de 3,75 % à 4,75 % à une fourchette de 4,25 % à 5 %. L'amélioration des mesures opérationnelles a été directement attribuée aux mesures financières et les estimations des flux de trésorerie d'exploitation de base sont passées d'une fourchette de 3,12 \$ à 3,20 \$ à une fourchette de 3,20 \$ à 3,26 \$ par action, soit une hausse légèrement supérieure à 2 % à mi-parcours.

Compte tenu de la croissance du commerce électronique, de la modernisation des chaînes d'approvisionnement et de la rareté relative d'actifs de qualité supérieure sur les marchés urbains, il est difficile de voir ce qui pourrait faire dérailler l'histoire de Prologis à court terme. Toutefois, en tant qu'investisseurs actifs, nous surveillons en permanence les niveaux de valorisation par rapport à la croissance des flux de trésorerie d'exploitation liés aux opérations par action de la société et à sa base d'actifs sous-jacents exceptionnelle.

En date du 30 juin 2019, le Fonds immobilier mondial Ninepoint se concentrait sur 29 positions, les 10 principaux titres représentant environ 39,1 % 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 12,8 %. En utilisant une approche immobilière 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 IMMOBILIER MONDIAL NINEPOINT - RENDEMENTS COMPOSÉS¹ CHIFFRES MIS À JOUR AU JANVIER 31, 2021 (SÉRIE F NPP132)

	1 MOIS	ÀJ	3 MOIS	6 MOIS	1 AN	3 ANS	5 ANS	DÉBUT
Fond	-1,8 %	-1,8 %	0,9 %	-4,2 %	-5,8 %	4,5 %	6,9 %	7,7 %
Indice	-0,3 %	-0,3 %	10,8 %	6,3 %	-12,2 %	3,0 %	3,0 %	3,2 %

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 juin 28, 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 Sprott (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 juin 28, 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