

Fonds d'infrastructure mondiale Ninepoint

Commentaire Mai 2019

Depuis le début de l'année et jusqu'au 31 mai, le Fonds d'infrastructure mondiale Ninepoint (série F) a généré un rendement total de 16,04 % comparativement à 14,69 % pour l'indice MSCI World Core Infrastructure. Le Fonds a généré un rendement total de 0,05 % pour le mois, tandis que celui de l'indice était de 0,10 %. Après une solide reprise au début de l'année, les marchés se sont effondrés en mai, les négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine ayant échoué, la rhétorique enflammée s'étant transformée en une nouvelle série de tarifs douaniers et l'appétit pour le risque s'étant détérioré.

Au cours du premier week-end de mai, alors qu'il semblait que les États-Unis et la Chine étaient sur le point de régler leur différend commercial, les négociations ont pris un tournant pour le pire. Impétueusement, le président Trump a écrit sur la plateforme TweeterMD son intention de maintenir les tarifs à 25 % sur le panier initial de 50 milliards de dollars de biens et d'augmenter les tarifs de 10 % à 25 % sur le deuxième panier de 200 milliards de dollars de biens en plus de menacer d'imposer des tarifs supplémentaires de 25 % sur un troisième panier d'environ 300 milliards de biens. En signe de représailles évidentes, la Chine a haussé les tarifs douaniers sur une valeur de 60 milliards de dollars de marchandises à un taux de 10 % à 25 % selon le produit en cause. Malgré les déclarations contraires de l'administration américaine, la menace de droits de douane sur le troisième panier de 300 milliards de dollars de biens est extrêmement préoccupante, car ceux-ci auraient une incidence importante sur le consommateur américain s'ils étaient adoptés.

L'objectif ultime du différend commercial est désormais même discutable vu l'émergence de deux nouveaux champs d'affrontement. Tout d'abord, dans un geste calculé visant à exercer une pression politique sur Pékin, le gouvernement américain a inscrit sur une liste noire la société chinoise Huawei, une entreprise mondiale de télécommunications et un chef de file de la technologie 5G. L'interdiction du transfert de la technologie américaine à Huawei paralysierait cette société et entraverait essentiellement le plan officiel de la Chine en matière de développement social et économique continu. Deuxièmement, le président Trump a menacé d'imposer des tarifs douaniers de 5 % (avec une augmentation progressive jusqu'à 25 % au fil du temps) sur les marchandises importées du Mexique si l'immigration en provenance d'Amérique centrale passant par le Mexique et à destination des États-Unis ne cesse pas. Étant donné le niveau élevé d'intégration des économies américaine et mexicaine, y compris d'importantes chaînes d'approvisionnement du secteur manufacturier, ces tarifs douaniers seraient extrêmement dommageables à la fois pour le Mexique et pour les États-Unis. De toute évidence, la volonté du président d'utiliser les menaces commerciales comme levier pour atteindre des objectifs géopolitiques génère un tout nouveau niveau d'incertitude pour les investisseurs.

Nous croyions depuis longtemps que l'économie mondiale (et surtout celle des États-Unis) éviterait une récession malgré l'affaiblissement des indicateurs prospectifs, en particulier les indices de

Nos spécialistes en investissement



Jeff Sayer, CFA

Vice-président, gestionnaire de portefeuille

directeurs d'achats composés mondiaux et la courbe des taux à terme. Toutefois, nous devons maintenant reconnaître que le risque d'un ralentissement économique plus prononcé augmente, mais nous avons relevé trois développements potentiels qui pourraient prolonger le cycle. 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 et le président Trump pourrait être disposé à accepter un accord relativement plus faible pour 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 (ou tout autre type de concession similaire). Enfin, la Réserve fédérale pourrait procéder à une forte baisse du taux des fonds fédéraux dans un mouvement préventif visant à stimuler l'économie intérieure, stimulant ainsi la croissance et l'inflation.

De toute évidence, les marchés font énormément confiance à la capacité de la Réserve fédérale à sauver l'économie de toute répercussion économique potentielle des tarifs imposés par le président des États-Unis. D'après la courbe des taux à terme, une baisse de 25 pb des taux d'intérêt en juillet est plus probable qu'improbable (ce qui ne serait pas une coïncidence, après la réunion du G20 qui aura lieu les 28 et 29 juin et où les présidents Trump et Xi pourraient se rencontrer face à face). En fait, trois baisses de taux d'intérêt au total ont été prévues d'ici décembre 2019 ou janvier 2020. Nous continuerons de surveiller attentivement la confiance des consommateurs (qui est remontée en mai pour atteindre 134,1, un sommet depuis près de 20 ans), les demandes de prestations d'assurance emploi (qui sont demeurées près des plus bas niveaux des 50 dernières années en mai) et le taux de chômage (qui est demeuré à 3,6 % en mai, le taux le plus bas depuis décembre 1969) pour tout signe d'un ralentissement économique imminent. À ce jour, nous croyons toujours qu'une véritable récession peut être évitée si la Réserve fédérale est prête à agir rapidement et d'une manière accommodante.

Sur une base absolue, les secteurs des industries (+424 pb), des services publics (+378 pb) et de l'immobilier (+295 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 et des services financiers a plus que contrebalancé la contribution négative des secteurs de l'énergie, de l'immobilier et des services publics. Il faut noter que la sous-performance des secteurs de l'énergie et des services publics était principalement due aux décisions relatives à la répartition sectorielle et non à la sélection des actions individuelles.

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, de l'immobilier, des services financiers et des communications conformément à notre approche d'« infrastructure totale ». Au cours du mois, nous avons également un solde de trésorerie supérieur à la normale en raison de l'incertitude liée à l'escalade de la guerre commerciale et des effets potentiels sur la croissance mondiale qui y sont associés et qui suivront.

Sur le plan des actions, American Tower (+115 pb), Equinix Inc (+115 pb) et ONEOK (+89 pb) ont été 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 (-24 pb), Engie (-18 pb) et Raytheon (-13 pb).

En mai, nos placements ayant obtenu les meilleurs rendements comprenaient American Tower (+31

pb), Equinix (+25 pb) et Interxion (+22 pb). Parmi les titres les plus à la traîne en mai, mentionnons Vista Energy (-35 pb), CyrusOne (-21 pb) et BBA Aviation (-20 pb).

Pour ce qui est de l'activité au cours du mois, dès que nous avons lu le gazouillis du président Trump sur Twitter concernant l'escalade de la guerre commerciale avec la Chine, nous avons pris des mesures pour positionner le portefeuille de façon plus défensive. Nous avons augmenté notre position en liquidités, favorisé des titres dans le secteur des services publics qui est sensible aux taux, favorisé des titres dans le secteur moins cyclique des industries, favorisé des titres défensifs dans le secteur de l'immobilier et réduit le nombre de titres dans les secteurs de l'énergie et des technologies de l'information. Notre performance en mai était alignée au marché bien qu'elle était sous-pondérée de façon importante dans le secteur des services publics, ce qui reflète ce repositionnement agile. Toutefois, nous sommes soucieux de ne pas faire de spéculation malheureuse en continuant d'ajouter agressivement des titres du secteur des services publics, dans l'éventualité où le président Trump revienne en arrière en ce qui concerne les menaces tarifaires progressives ou dans celle où la Réserve fédérale vient au secours des marchés boursiers. Le maintien d'une discipline rigoureuse et le suivi de notre processus de placement seront la clé de notre succès continu.

Au 31 mai 2019, le Fonds d'infrastructure mondiale Ninepoint se concentrait sur 30 positions, les 10 principaux titres représentant environ 36,7 % du fonds. Au cours de l'exercice précédent, 27 des 30 sociétés dont les titres sont détenus par le fonds ont annoncé une augmentation de leurs dividendes, avec une hausse moyenne de 15,5 %. 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 JANVIER 31, 2021 (SÉRIE F NPP356)

	1 MOIS	À CJ	3 MOIS	6 MOIS	1 AN	3 ANS	5 ANS	DÉBUT
Fond	0,5 %	0,5 %	5,0 %	4,8 %	0,5 %	7,3 %	9,7 %	7,5 %
Indice	-1,0 %	-1,0 %	3,3 %	0,4 %	-7,6 %	7,8 %	7,9 %	11,9 %

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 mai 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 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 mai 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 COURTIERS : CIBC Mellon GSSC Record Keeping Services: sans frais : 1.877.358.0540