



Catégorie ciblée de dividendes mondiaux Ninepoint

Commentaire d'octobre 2019

Depuis le début de l'année et jusqu'au 31 octobre, la Catégorie ciblée de dividendes mondiaux Ninepoint a généré un rendement total de 15,40 %, comparativement à l'indice S&P Global 1200, dont le rendement total était de 16,29 %. Le Fonds a dégagé un rendement total de -0,94 % pour le mois, tandis que celui de l'indice était de 1,90 %.

Nos spécialistes en
investissement



Jeff Sayer, CFA

Vice-président, gestionnaire de portefeuille

Les thèmes de placement qui prévalaient en septembre se sont poursuivis jusqu'en octobre, sous l'impulsion des mêmes facteurs que ceux que nous avons abordés dans notre commentaire mensuel précédent. Les positions consensuelles longues liées à des facteurs de dynamisme ont donné des résultats largement inférieurs aux positions consensuelles courtes liées à des facteurs de valeur. En utilisant les indices S&P respectifs à titre de référence, l'indice S&P Momentum a généré un rendement total de -0,12 % tandis que celui de l'indice S&P 500 Value était de 2,65 % en octobre. L'écart est encore plus marqué pour les trois derniers mois, puisque l'indice S&P Momentum a généré un rendement total de -0,22 %, tandis que celui de l'indice S&P 500 Value était de 3,73 %. Malgré l'environnement difficile, notre processus de placement permet maintenant de repérer clairement des candidats pour les placements individuels qui sont diversifiés, c'est-à-dire liés à des facteurs de croissance ou de dynamisme et liés à des facteurs de valeur ou à des facteurs cycliques, de sorte que nous avons activement rééquilibré nos portefeuilles.

Le changement de régime, qu'il se poursuive ou non jusqu'en 2020, a été motivé par deux facteurs clés. Premièrement, le progrès continu en vue de désamorcer la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine a grandement contribué à améliorer la confiance des investisseurs. Le 11 octobre, les marchés ont célébré l'annonce des détails préliminaires d'un accord commercial de « première étape » qui comprenait un report des augmentations tarifaires proposées en échange de certains droits de propriété intellectuelle, d'un accès aux services financiers et d'achats agricoles. Deuxièmement, les banques centrales du monde entier ont continué d'assouplir les conditions monétaires. Le 30 octobre, dans un mouvement largement attendu, la Réserve fédérale américaine a réduit les taux d'intérêt de 25 pb pour la troisième fois cette année, abaissant le taux à un jour de 75 pb au total depuis le début de ce mini-cycle d'assouplissement.

Les effets de ces deux facteurs, en plus du simple écoulement du temps pendant lequel les investisseurs traversent ce qui semble toujours être une correction de milieu de cycle, se manifestent dans le redressement du rendement des obligations américaines à 10 ans (qui est passé d'un creux de 1,43 % au début septembre à un peu plus de 1,90 % récemment), dans l'accentuation de la courbe des rendements de deux à dix ans (de -4 pb à la fin août à 16,5 pb à la fin octobre) et dans la stabilisation de certaines données économiques. En fait, certaines données économiques précoces pour le mois d'octobre ont indiqué des tendances positives, avec l'amélioration de l'indice préliminaire PMI manufacturier américain (51,5 contre 51,1 en septembre),

la stabilisation de l'indice préliminaire PMI manufacturier de la zone euro (stable à 45,7 par rapport à septembre) et l'amélioration de l'indice PMI manufacturier Caixin de la Chine (51,7 contre 51,4 en septembre).

Malgré la volatilité causée par l'environnement macroéconomique incertain, nous continuerons de suivre notre processus de placement (tant du côté de l'achat que de la vente), de constituer un portefeuille concentré, mais diversifié et de surveiller de très près les données qui nous parviennent pour détecter tout signe de faiblesse. Nous croyons toutefois que le report des augmentations de tarifs antérieurement annoncées devrait suffire à éviter le pire scénario, soit un ralentissement économique qui culmine dans une récession. Aussi, pour être réélu en novembre prochain, le président Trump doit s'assurer d'une économie intérieure raisonnablement robuste stimulée par une forte confiance des consommateurs, de solides données sur l'emploi et une reprise du secteur manufacturier. Si la concrétisation de ce scénario se poursuit, les marchés devraient dans l'ensemble être en mesure de gagner du terrain pendant le reste de l'année.

Sur une base absolue, les secteurs des technologies de l'information (+470 pb), des industries (+352 pb) et des communications (+202 pb) sont les principaux secteurs contributeurs de la Catégorie ciblée de dividendes mondiaux Ninepoint depuis le début de l'année, alors que seul le secteur de l'énergie a eu une incidence négative. Sur une base relative, la contribution positive des secteurs de l'industrie, de l'immobilier, des communications, des services publics et des technologies de l'information au rendement a plus que contrebalancé la contribution négative des secteurs de la finance, des biens de consommation de base, de la consommation discrétionnaire, des soins de santé, de l'énergie et des matériaux. Il faut noter que le rendement inférieur aux attentes du secteur des matériaux était principalement dû aux décisions relatives à la répartition sectorielle et non à la sélection des actions individuelles.

À l'heure actuelle, notre position est légèrement surpondérée dans les secteurs des technologies de l'information, de la finance, de l'industrie, de l'énergie, des soins de santé et de l'immobilier tandis qu'elle est légèrement sous-pondérée dans ceux des biens de consommation de base, des services publics, de la communication, des matériaux et de la consommation discrétionnaire. Après les spéculations malheureuses au sein du marché au cours des deux derniers mois, nous avons réduit l'incidence des décisions quant aux répartitions sectorielles sur le portefeuille, alors que nous attendons d'être plus éclairés au sujet de la politique sur les taux d'intérêt, des négociations commerciales et de la croissance économique.

Sur le plan des actions, Microsoft (+205 pb), Mastercard (+187 pb) et Brookfield Asset Management (+130 pb) sont les principaux contributeurs au rendement depuis le début de l'année. Parmi les titres les plus à la traîne du Fonds depuis le début de l'année, mentionnons ceux de Citigroup (-67 pb), d'Anthem (-56 pb) et de Chevron (-54 pb).

En octobre, nos placements ayant obtenu les meilleurs rendements comprenaient FMC Corporation (+25 pb), TJX (+19 pb) et Raytheon (+15 pb), alors que McDonald (-30 pb), Constellation Brands (-30 pb) et ONEOK (-19 pb) ont offert un rendement inférieur.

Depuis plusieurs années, notre position est sous-pondérée dans le secteur des matériaux, ce qui nous a relativement bien servi. Toutefois, avec le début d'une rotation vers des secteurs et des actions plus traditionnellement associés à des facteurs de valeur ou à des facteurs cycliques, nous avons cherché des idées de placement dans le secteur. Plusieurs candidats potentiels sont apparus sur nos écrans, mais nous ne sommes pas disposés à allouer du capital à des sociétés axées sur un seul type de marchandises pour le moment. Cependant, après avoir terminé notre travail sur FMC

Corporation (FMC), nous nous sommes sentis à l'aise d'établir une position au sein du portefeuille.

FMC Corporation, classée parmi les fabricants de produits chimiques diversifiés, est en réalité une société de sciences agricoles qui fournit des solutions de protection des cultures (notamment des insecticides, herbicides et fongicides) aux producteurs du monde entier. La société est bien positionnée pour profiter des mégatendances de la croissance démographique, de la demande croissante d'aliments (y compris l'engouement pour les protéines d'origine végétale) et de la diminution de la superficie cultivable par habitant, qui sont autant de facteurs qui favorisent la recherche d'un meilleur rendement de culture. Avec l'acquisition des activités de protection des cultures de DuPont le 1er novembre 2017 et la distribution de toutes les activités liées au lithium de la société (maintenant connue sous le nom de Livent Corporation) aux actionnaires le 1er mars 2019, FMC possède un portefeuille de produits et un pipeline suffisamment solides pour devenir le chef de file du secteur de la protection des cultures.

Lors de la journée des investisseurs 2018 de la société, la direction a présenté son plan quinquennal optimiste à l'intention des actionnaires. Essentiellement, en dépensant environ 1,8 milliard de dollars en capital au cours des cinq prochaines années, FMC cherche à accroître ses revenus à un TCAC de 5 à 7 % pour atteindre entre 5,5 et 6,0 milliards de dollars d'ici 2023, et à faire croître son BAIIA à un TCAC de 7 à 9 % pour atteindre entre 1,5 et 1,7 milliard de dollars (ce qui sous-entend une augmentation des marges d'environ 300 pb pendant la période). Selon les projections de la direction, le taux de conversion du flux de trésorerie disponible double, le flux de trésorerie disponible en pourcentage du bénéfice net passe de 35 à 70 % et la croissance du BPA dépasse la croissance du BAIIA puisque les liquidités sont utilisées pour réduire le nombre d'actions en circulation.

La publication des résultats financiers du troisième trimestre 2019 de la société a validé le plan stratégique de la direction jusqu'à présent, avec une croissance des revenus de 10 %, une croissance du BAIIA ajusté de 18 % et une croissance du BPA ajusté de 32 %, dépassant largement les attentes consensuelles. À mesure que les comptes créditeurs saisonniers seront recouverts, le flux de trésorerie disponible devrait totaliser plus de 500 millions de dollars au quatrième trimestre de 2019, dont près de 400 millions seront affectés au rachat d'actions. Bien que les actions se soient bien redressées après la publication des résultats financiers, vu l'action qui se négocie actuellement bien en deçà des sommets antérieurs des multiples et à plus de deux points multiples de réduction par rapport au marché (selon le BPA consensuel), nous prévoyons que la vigueur se maintiendra jusqu'à la fin de l'exercice.

En date du 31 octobre 2019, le fonds Catégorie ciblée de dividendes mondiaux Ninepoint était concentré sur 30 positions, les 10 principaux placements représentant environ 33,8 % de ce fonds. Au cours de l'exercice précédent, 26 des 30 sociétés dont les titres sont détenus par le Fonds ont annoncé une augmentation de leurs dividendes, dont la hausse moyenne est de 16,9 %. Nous continuerons à suivre un processus d'investissement discipliné, en soupesant des mesures de qualité et d'évaluation variées dans le but de produire de solides rendements ajustés en fonction du risque.

Jeffrey Sayer, CFA

Ninepoint Partners

CATÉGORIE CIBLÉE DE DIVIDENDES MONDIAUX NINEPOINT - RENDEMENTS COMPOSÉS¹
 CHIFFRES MIS À JOUR AU MARS 31, 2020 (SÉRIE F NPP137)

	1 MOIS	À CJ	3 MOIS	6 MOIS	1 AN	3 ANS	DÉBUT
Fond	-8,0 %	-11,6 %	-11,6 %	-10,2 %	-4,8 %	3,3 %	3,8 %
Indice	-7,6 %	-13,0 %	-13,0 %	-7,2 %	-3,5 %	4,9 %	6,6 %

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 octobre 31, 2019; e) les rendements annuels de 2015 sont pour la période du 25 novembre au 31 décembre 2015. Les indices sont calculés 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 : risque lié à l'épuisement du capital, risque lié aux gains en capital, risque lié à la catégorie, risque de crédit, risque de change, risque lié aux dérivés, risque lié aux fonds négociés en bourse, risque lié aux placements étrangers, risque lié à l'inflation, risque lié aux taux d'intérêt, risque lié à la liquidité, risque de marché, risque lié aux opérations de prêt, de mise en pension et de prise en pension de titres, risque lié à la série, risque lié aux ventes à découvert, 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 octobre 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