

Fonds d'infrastructure mondiale Ninepoint

Commentaire d'octobre 2019

Depuis le début de l'année et jusqu'au 31 octobre, le Fonds d'infrastructure mondiale Ninepoint a généré un rendement total de 23,24 % comparativement à l'indice MSCI World Core Infrastructure, dont le rendement total était de 18,24 %. Le Fonds a dégagé un rendement total de -0,33 % pour le mois, tandis que celui de l'indice était de -0,18 %.

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 comme approximations, 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, de l'accès aux services financiers et des 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

Nos spécialistes en investissement



Jeff Sayer, CFA

Vice-président, gestionnaire de portefeuille

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 services publics (+662 pb), de l'industrie (+570 pb) et de l'immobilier (+513 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, de l'industrie, des communications, de l'immobilier et de la finance a plus que contrebalancé la contribution négative des secteurs de l'énergie et des services aux collectivités.

Notre position est actuellement sous-pondérée dans les secteurs des services aux collectivités, de l'industrie et de l'énergie et nous avons alloué des capitaux aux secteurs des technologies de l'information, de la finance, des communications et de l'immobilier conformément à notre approche d'« infrastructure totale ».

Sur le plan des actions, Equinix (+176 pb), Ferrovial (+132 pb) et NextEra (+118 pb) sont les principaux contributeurs au rendement du Fonds depuis le début de l'année. Parmi les titres les plus à la traîne au cours de la même période, mentionnons Enterprise Products Partners (-29 pb), Marathon Petroleum (-26 pb) et Superior Plus (-22 pb).

En octobre, nos placements ayant obtenu les meilleurs rendements comprenaient Raytheon (+24 pb), Interxion (+22 pb) et Kansas City Southern (+17 pb), alors que CyrusOne (-33 pb), Marathon Petroleum (-21 pb) et ONEOK (-19 pb) ont offert un rendement inférieur.

Il semble que la situation couve depuis un moment, mais une société dont les titres font partie de nos placements (des titres détenus à la fois dans le Fonds immobilier mondial Ninepoint et dans le Fonds d'infrastructure mondiale Ninepoint) a finalement reçu une offre publique d'achat après que les rumeurs d'une transaction potentielle dans le secteur ont circulé pendant des mois. Le 29 octobre, Interxion (un opérateur de centres de données inscrit à une Bourse américaine, mais établi en Europe) a annoncé la conclusion d'une entente définitive de rapprochement avec Digital Realty dans le cadre d'une transaction effectuée entièrement en actions d'un montant d'environ 8,4 milliards de dollars fondé sur la valeur d'entreprise.

Selon les modalités de l'entente, les actionnaires d'Interxion recevront 0,7067 action de DLR, ce qui sous-entend un prix de 93,48 \$ par action d'INXN, basé sur le prix de clôture antérieur de Digital Realty. Avec le prix de clôture d'INXN à 89,42 \$ l'action, la prime pouvait sembler relativement maigre, mais la nouvelle qu'INXN avait engagé des banquiers pour évaluer les offres a été rapportée à l'origine le 10 octobre, de sorte que les actionnaires espéraient réaliser un rendement de près de 20 % depuis cette date.

Nous apprécions l'entente et comprenons la justification stratégique, qui comprend l'expansion de la présence mondiale de Digital Realty, l'amélioration de la capacité de la société à servir des clients multinationaux et la création de synergies de coûts et d'avantages financiers importants. Toutefois, dans le cas d'une transaction effectuée entièrement en actions, le prix final dépend du cours de l'action de l'acquéreur et, malheureusement, celui des actions de DLR a diminué à la suite de la nouvelle de la transaction. Étant donné que le marché des FPI avait subi une certaine pression alors que le rendement des obligations américaines à 10 ans s'était redressé par rapport aux creux qu'il avait affichés, nous avons décidé de vendre nos actions d'INXN sur le marché libre, conservant ainsi nos gains. Une fois que les actions de DLR se seront stabilisées, avant ou après la conclusion prévue de la transaction au début de 2020, nous pourrions envisager de reconstituer une position si la société issue du regroupement répond aux critères définis par notre processus de placement.

Au 31 octobre 2019, le Fonds d'infrastructure mondiale Ninepoint se concentrait sur 29 positions, les 10 principaux placements représentant environ 33,2 % du fonds. Au cours de l'exercice précédent, 25 des 29 sociétés dont les titres sont détenus par le Fonds ont annoncé une augmentation de leurs dividendes, dont la hausse moyenne est de 10,2 %. 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 du risque.

Jeffrey Sayer, CFA

Ninepoint Partners

FONDS D'INFRASTRUCTURE MONDIALE NINEPOINT - RENDEMENTS COMPOSÉS¹
 CHIFFRES MIS À JOUR AU JUIN 30, 2023 (SÉRIE F NPP356) | DATE DE LANCEMENT:
 SEPTEMBRE 1, 2011

	1 MOIS	ÀCJ	3 MOIS	6 MOIS	1 AN	3 ANS	5 ANS	10 ANS	DÉBUT
Fond	3,0 %	-0,3 %	0,1 %	-0,3 %	3,2 %	7,5 %	6,6 %	6,8 %	7,0 %
MSCI World Core Infrastructure NR (CAD)	0,9 %	-2,2 %	-2,6 %	-2,2 %	0,3 %	4,8 %	5,7 %	9,7 %	10,5 %

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 octobre 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 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 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 COURTIERIS : CIBC Mellon GSSC Record Keeping Services: sans frais : 1.877.358.0540