



# Catégorie ciblée de dividendes mondiaux Ninepoint

Commentaire september 2019

Depuis le début de l'année et jusqu'en septembre, la Catégorie ciblée de dividendes mondiaux Ninepoint a généré un rendement total de 16,50 %, comparativement à l'indice S&P Global 1200, qui a généré un rendement total de 14,12 %. Le Fonds a généré un rendement total de -1,59 % pour le mois, tandis que celui de l'indice était de 2,02 %.

Nos spécialistes en  
investissement

---



**Jeff Sayer, CFA**

Vice-président, gestionnaire de portefeuille

Malheureusement, les facteurs à l'origine de notre important rendement supérieur le mois dernier se sont inversés en septembre, les rendements obligataires atteignant des sommets, et les stratégies à long terme axées sur la croissance affichant un rendement inférieur par rapport aux stratégies cycliques axées sur la valeur. Essentiellement, les positions consensuelles longues se sont moins bien comportées que les positions consensuelles courtes dans une large mesure. Malgré le mouvement de balancement marqué, nous avons été en mesure de protéger la plupart de nos gains depuis le début de l'année par rapport à l'indice de référence en suivant simplement notre processus de placement discipliné.

Bien que nous cherchions toujours à respecter notre processus sans égard au bruit ambiant, investir dans le contexte actuel est un exercice particulièrement difficile. L'abondance des investisseurs (surpondération dans la croissance à long terme et sous-pondération dans la valeur cyclique), des données fondamentales inhabituelles (écarts de valorisation historiquement larges entre les styles et les secteurs) et la détérioration des données économiques (l'ISM Manufacturing américain à 47,8 %, le plus bas depuis juin 2009) se sont traduites par certaines variations hors normes du marché. S'ajoutant à ces problèmes, les protestations à Hong Kong, la menace posée par les procédures de destitution à l'encontre du président Trump et la récente montée d'Elizabeth Warren dans les sondages ont donné lieu à encore plus d'incertitude.

Toutefois, les mesures d'assouplissement mondiales (la BCE a réduit les taux sur la facilité de dépôt de 10 pb à -0,5 % et a repris les acquisitions d'actifs au taux de 20 milliards d'euros par mois, alors que la Réserve fédérale américaine a abaissé les taux de 25 pb à 2,00 %) et la possibilité d'une trêve dans la guerre commerciale entre les É.-U. et la Chine (des rencontres de haut niveau auront lieu à Washington les 10 et 11 octobre) donnent des raisons de croire au raisonnement de « correction de milieu de cycle ».

Il n'est donc pas étonnant que l'ensemble des marchés se soit balancé alors que les investisseurs se positionnaient tour à tour en prévision d'une récession franche (pensant que les banques centrales seront incapables de prévenir une croissance négative du PIB découlant de la guerre commerciale continue) ou en prévision d'un changement de régime dans le leadership du marché (croyant que les actions cycliques et axées sur la valeur sont tout simplement trop bon marché par rapport aux actions axées sur la croissance à long terme et défensives).

Pour notre part, nous continuerons de suivre notre processus de placement (tant en termes d'achat que de vente), à élaborer un portefeuille concentré, mais diversifié, à détenir un solde au comptant plus élevé qu'habituellement et à surveiller très étroitement les données entrantes. Nous croyons fermement que la voie à suivre est en grande partie tributaire sur une résolution au moins partielle des négociations commerciales entre les É.-U. et la Chine. L'annulation ou même simplement le report des augmentations de tarifs antérieurement annoncées devrait suffire à éviter le pire scénario, soit un repli économique se culminant par une récession. Si l'objectif ultime de Trump est d'être réélu en novembre prochain, il doit s'assurer d'une économie intérieure raisonnablement robuste stimulée par une forte confiance des consommateurs, des données solides sur l'emploi et une reprise du secteur manufacturier par tous les moyens nécessaires. Si ce scénario se concrétise, les marchés devraient dans l'ensemble être en mesure de gagner du terrain pendant le reste de l'année.

Les secteurs des technologies de l'information (+442 pb), des industries (+346 pb) et des communications (+204 pb) sont les principaux secteurs contributeurs de la Catégorie ciblée de dividendes mondiaux Ninepoint depuis le début de l'année, alors qu'aucun secteur n'a d'incidence négative sur une base absolue. Sur une base relative, la contribution positive au rendement des secteurs de l'industrie, de l'immobilier, des communications, des technologies de l'information, des services aux collectivités et des soins de santé a plus que contrebalancé la contribution négative des secteurs de la finance, des matériaux, des biens de consommation de base, de la consommation discrétionnaire et de l'énergie. 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, nous sommes légèrement surpondérés dans les secteurs de consommation discrétionnaire, de l'énergie, des biens de consommation de base, de l'immobilier et des soins de santé, tout en étant quelque peu sous-pondérés dans ceux des matériaux, des technologies de l'information, de la communication, de l'industrie, de la finance et des services aux collectivités. Après le mouvement de balancier 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 et les négociations commerciales mondiales.

Sur le plan des actions, Microsoft (+194 pb), Mastercard (+182 pb) et American Tower (+125 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 d'Anthem (-56 pb), de Citigroup (-54 pb) et de Chevron (-41 pb).

En avril, nos placements ayant obtenu les meilleurs rendements comprenaient : NIKE (+21 pb), NextEra (+18 pb) et ONEOK (+10 pb), alors que Canadian Pacific Railway (-26 pb), Walt Disney (-19 pb) et Visa (-19 pb) ont sous-performé.

NIKE a été une action phénoménale depuis la fin de 2017, alors que le lancement de la stratégie de service destiné directement aux consommateurs de la société a pris de l'élan. Malgré des craintes de cannibalisation et de compression des marges, la direction semble avoir réussi cette transition de canal des ventes, ce qui a encore rehaussé le statut de NIKE à titre de marque mondiale prééminente.

Au cours du mois de septembre, les investisseurs se sont prudemment positionnés avant la

publication des résultats financiers du T1 de 2020 de NIKE, compte tenu de son exposition à la Chine et des possibles retombées de la guerre commerciale de ce pays avec les É.-U. Toutefois, les préoccupations étaient mal fondées, et la société a facilement surpassé les attentes lorsque les résultats financiers et d'exploitation ont été publiés le 24 septembre. Les revenus ont augmenté à 10,7 milliards de dollars pendant le trimestre, en hausse de 7 % comme présentés et de 10 % sans effet de change. Les revenus de la marque NIKE ont augmenté de 10 % sans effet de change, soutenus par une croissance de 27 % dans la Chine élargie, de 13 % en Asie-Pacifique et en Amérique latine, de 12 % en Europe, au Moyen-Orient et en Afrique, et de 4 % en Amérique du Nord.

La transformation réussie du canal des ventes a été validée par cet ensemble de résultats, alors que la marge brute a augmenté de 150 pb pour s'établir à 45,7 % grâce à des prix de vente moyens plus élevés et à l'expansion des marges de NIKE Direct. Plus loin dans l'état des résultats, le résultat net a augmenté de 25 % pour s'établir à 1,4 milliard de dollars, et le bénéfice dilué par action a progressé de 28 % pour atteindre 0,86 \$, surpassant les estimations de 0,16 \$, soutenu en partie par un recul de 2 % des actions en circulation. Plus précisément, au cours du premier trimestre, NIKE a racheté 11,9 millions d'actions pour environ 995 millions de dollars dans le cadre d'un programme de rachat de quatre ans de 15 milliards de dollars, témoignant de la génération de flux de trésorerie et de la solidité du bilan de la société.

Afin de préserver l'avantage concurrentiel, la direction a mis l'accent sur l'élaboration de relations clients directement par l'intermédiaire de divers canaux numériques. L'élan est encore en accélération, la croissance des ventes numériques ayant atteint 42 % et les ventes de l'application mobile de NIKE s'approchant d'une croissance à trois chiffres au cours du plus récent trimestre. Nous nous attendons à ce que la solide innovation des produits et les expériences numériques à la tête de l'industrie de NIKE soutiennent une croissance des ventes sans égale d'ici un avenir prévisible.

En date du 30 septembre 2019, le fonds Catégorie ciblée de dividendes mondiaux Ninepoint était concentré sur 30 positions, les 10 principaux titres représentant environ 33,5 % de ce fonds. Au cours de l'exercice précédent, 29 des 30 sociétés dont les titres sont détenus par le fonds ont annoncé une augmentation de leurs dividendes, avec une hausse moyenne de 15,8 %. Nous continuerons à suivre un processus d'investissement discipliné, en soupesant les différentes mesures de qualité et d'évaluation, dans le but de produire de solides rendements ajustés en fonction des risques.

Jeffrey Sayer, CFA

## CATÉGORIE CIBLÉE DE DIVIDENDES MONDIAUX NINEPOINT - RENDEMENTS COMPOSÉS<sup>1</sup>

	<b>1 MOIS</b>	<b>ÀJ</b>	<b>3 MOIS</b>	<b>6 MOIS</b>	<b>1 AN</b>	<b>3 ANS</b>	<b>DÉBUT</b>
Fond	2,1 %	2,1 %	4,7 %	4,9 %	16,0 %	10,7 %	7,5 %

<sup>1</sup> 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 septembre 30, 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 en 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 septembre 30, 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