



# Catégorie ciblée de dividendes américains Ninepoint

## Commentaire de décembre 2018

Depuis le début de l'année jusqu'au 31 décembre, la Catégorie ciblée de dividendes américains Ninepoint a généré un rendement total de -5,33 %, comparativement à l'indice S&P 500, qui a généré un rendement total de 3,82 %. Les rendements du mois de décembre ont été décevants sur une base absolue et sur une base relative, le Fonds générant un rendement total de -8,30 %, tandis que l'indice de référence générait un rendement total de -6,55 %. Les opérations de couverture du risque de change ont largement nuï à nos rendements par rapport à l'indice de référence en 2018, puisque nous avons été partiellement couverts en vertu de l'accord commercial ACEUM. Toutefois, le dollar américain s'est renforcé de manière considérable au quatrième trimestre de l'année en raison d'un mouvement vers des valeurs sûres pendant la correction généralisée du marché.

Nos spécialistes en  
investissement



**Jeff Sayer, CFA**

Vice-président, gestionnaire de portefeuille

Dire que 2018 a été une année difficile pour les investisseurs est un euphémisme. Vous avez probablement déjà vu quelques-unes des statistiques de 2018. Pour la bourse, cette année a été la pire depuis 2008, le mois de décembre a été le pire depuis 1931 et la veille de Noël a été la pire jamais vue. Presque toutes les catégories d'actifs (les actions des marchés développés et émergents, les obligations de sociétés à rendement élevé et de première qualité ainsi que les produits de base variés) ont généré un rendement négatif sur l'année.

En termes simples, les investisseurs sont devenus terrifiés à l'idée qu'une guerre commerciale avec la Chine provoquée par Donald Trump et une Réserve fédérale exagérément sombre déclenchent une récession à court terme. Même si aucune des nouvelles données économiques n'appuyait ce point de vue, les investisseurs ont paniqué. Évidemment, il est important de suivre de près l'évolution future, à la recherche de tout signe d'erreur stratégique nous forçant à modifier nos perspectives plus optimistes. Notez cependant que Jerome Powell, président de la Réserve fédérale américaine, semblait déjà avoir adopté une position plus conciliante lors d'un discours au début de 2019, ce qui a déclenché un réflexe puissant de reprise dans les marchés et des ventes de dollars américains (améliorant immédiatement notre rendement relatif en raison de la couverture de nos taux de change \$US/\$CA).

L'anxiété relative au rendement a probablement exacerbé les ventes en décembre et les valorisations ont été décalées par rapport aux facteurs fondamentaux (la croissance des bénéfices prévue pour l'indice S&P 500 est autour de 24 % en 2018, selon les données provenant de Refinitiv). Le marché est orienté vers l'avenir et, effectivement, les prévisions pour 2019 ont commencé à baisser (d'environ 178 \$ à 173 \$, ce qui représente une réduction de tout près de 3 % selon les données provenant de Refinitiv), mais cela implique toujours une croissance des bénéfices de 8 %. Le FMI tablant sur une croissance mondiale de 3,7 % en 2019 (incluant 2,5 % pour les É.-U.; 1,9 % pour la zone euro; 2,0 % pour le Canada et 6,2 % pour la Chine), les investisseurs semblent avoir confondu

un ralentissement et une récession.

Malgré la baisse de 6 % du S&P 500 au cours de l'année civile 2018, l'histoire nous indique que 2019 devrait être une année correcte pour le marché boursier. Il serait très inhabituel de voir deux années négatives consécutives puisque dans 74 % du temps, les mauvaises années ont été suivies de bonnes années, avec un gain médian de 15 % et un gain moyen de 13 %, selon les données du marché depuis 1931. En fait, la baisse maximale de 20% de l'indice S&P 500 au cours des derniers mois de 2018 a été presque aussi importante que la baisse médiane de 24 % attribuable à la récession, tenant compte essentiellement d'une crainte de forte croissance. De plus, à la suite des six dernières corrections qui se sont produites depuis 1984 pendant une période d'expansion économique (avec une baisse moyenne de 19 %), le marché a généré un rendement moyen de 25 % au cours des six mois suivants.

Finalement, même si nous avançons l'argument selon lequel cette liquidation est exagérée et que les valorisations sont devenues trop attrayantes pour être ignorées, nous réalisons que nous sommes vers la fin du cycle économique. Comme le marché revient à des niveaux de valorisation plus réalistes, nous prévoyons de focaliser encore plus attentivement sur les sociétés démontrant un revenu stable et une croissance des bénéfices, un bilan sain, la capacité de faire croître les dividendes de façon constante d'un bout à l'autre du cycle, réduisant le coefficient Bêta et augmentant le rendement dans l'ensemble du fonds.

Notre modèle indique que le dollar canadien est légèrement sous-évalué. Toutefois, la liquidation des marchés boursiers, la chute des prix du pétrole et la rhétorique de guerre commerciale présentent un nouveau degré de complexité pour l'analyse des taux de change, puisque statistiquement, les corrélations antérieures sont moins importantes. Nous avons donc maintenu des couvertures sur la moitié de notre exposition à la devise américaine dans le but de réduire la volatilité du Fonds; cependant, nous pourrions réduire les couvertures si le dollar canadien dépassait la juste valeur en 2019.

MasterCard (+118 pb), Microsoft (+110 pb) et Visa (+90 pb) ont été les principaux titres contribuant au rendement cumulé de la Catégorie ciblée de dividendes américains Ninepoint 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 Marathon Petroleum (-77 pb), de Brookfield Asset Management (-61 pb) et de Comcast (-54 pb). Les technologies de l'information (+309 pb), les soins de santé (+139 pb) et les industries (+71 pb) sont les principaux secteurs contributeurs du Fonds tandis que l'énergie (-234 pb), la consommation discrétionnaire (-162 pb) et les services financiers (-36 pb) sont les secteurs les plus à la traîne.

Notre sous-pondération dans les secteurs des technologies de l'information (spécialement les titres à forte croissance ne versant aucun dividende) et des soins de santé ainsi que notre surpondération dans le secteur des industries ont nui à notre rendement relatif global pour l'année, mais une fois que les craintes de récession s'apaiseront, nous prévoyons de regagner en partie le terrain perdu. Une fois de plus, les opérations de couverture du risque de change ont largement nui au rendement du quatrième trimestre de 2018, mais la tendance du dollar américain s'est fortement inversée depuis, à la suite des commentaires plus conciliants de Powell et les couvertures fonctionnent maintenant à notre avantage en début d'année 2019.

En date du 31 décembre 2018, la Catégorie ciblée de dividendes américains Ninepoint se concentrait sur 25 positions, les 10 principaux titres représentant environ 42,7 % du Fonds. Au cours

de l'exercice précédent, 21 des 25 sociétés dont les titres sont détenus par le Fonds ont annoncé une augmentation de leurs dividendes, avec une hausse moyenne de 9,0 %. 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

<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 décembre 31, 2018; 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 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 décembre 31, 2018 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