



Catégorie ciblée de dividendes mondiaux Ninepoint

Commentaire juillet 2019

Depuis le début de l'année et jusqu'au 31 juillet, la Catégorie ciblée de dividendes mondiaux Ninepoint a généré un rendement total de 15,25 %, comparativement à l'indice S&P Global 1200, qui a généré un rendement total de 12,65 %. Le Fonds a généré un rendement total de 1,42 % pour le mois, tandis que celui de l'indice était de 0,73 %. Après une reprise solide en début d'année, les marchés ont faibli en mai, à la suite de l'échec des négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine. Toutefois, le climat s'est amélioré de façon spectaculaire en juin et juillet, grâce à ce qui semble être un cessez-le-feu dans la guerre commerciale, des résultats raisonnables pour le deuxième trimestre et les assurances conciliantes des banques centrales mondiales.

Malheureusement, les investisseurs se sont trop réjouis relativement aux mesures de stimulation monétaire et à la réunion au ton conciliant du 25 juillet de la BCE (qui ne s'est traduite par aucune action concrète). De plus, une baisse de 25 pb des taux d'intérêt de la Réserve fédérale le 31 juillet (plutôt qu'une baisse de 50 pb des taux d'intérêt ou qu'une baisse de 25 pb des taux d'intérêt et des précisions supplémentaires sur l'assouplissement progressif) a déçu le marché. Il faut garder à l'esprit que la BCE agira probablement de manière plus agressive lors de sa prochaine réunion sur sa politique et les contrats à terme sur les fonds fédéraux américains seront assurément touchés par une baisse des taux d'intérêt le 18 septembre, ce qui représente une mesure d'accommodement supplémentaire et qui garantit le prolongement du cycle économique.

Sur une note plus positive, 90 % des sociétés qui composent l'indice S&P 500 ont présenté leurs résultats réels et 75 % d'entre elles ont aussi publié des bénéfices positifs imprévus, et 57 % ont publié des revenus positifs imprévus selon FactSet. Sur une base combinée (qui combine les résultats réels des entreprises qui ont présenté leurs résultats et les estimations pour les entreprises qui n'ont pas encore présenté leurs résultats), le taux de croissance des bénéfices se chiffre à -0,7 % et le taux de croissance des revenus a atteint 4,1 %, mais les deux mesures se sont améliorées au long de la saison de publication des résultats. Il est important de noter que les entreprises à forte exposition au marché national américain ont publié de bien meilleurs taux de croissances des bénéfices et des revenus que celles plus engagées dans les ventes internationales.

Nous demeurons toutefois préoccupés par le fait que les indices PMI mondiaux n'ont pas encore rebondi, tout particulièrement l'indice PMI manufacturier J.P. Morgan qui s'est affaibli à 49,3 en juillet, son plus faible niveau depuis octobre 2012. Touché par les inquiétudes entourant la croissance à l'échelle mondiale, le rendement des obligations du gouvernement américain sur dix ans a chuté sous 2,0 % et la courbe de rendement de deux à dix ans, un indicateur de récession très suivi, demeure plate (mais elle ne s'est pas encore inversée). Une politique monétaire accommodante, l'apaisement des tensions commerciales et le passage du temps seront nécessaires

Nos spécialistes en
investissement



Jeff Sayer, CFA

Vice-président, gestionnaire de portefeuille

pour revenir à une croissance économique plus solide, d'où tous les regards du marché tournés vers chaque parole du président de la Réserve fédérale, Powell, et chaque gazouillis du président Trump.

Nous continuons de penser que l'environnement actuel ne constitue qu'un ralentissement de milieu de cycle et que nous éviterons une récession à l'échelle mondiale. Si nous nous penchons sur la feuille de route des cycles passés, les taux d'intérêt devraient baisser, les indices PMI mondiaux devraient plonger et les bénéfices prévus pour 2020 devraient à leur tour augmenter. La croissance des bénéfices à terme, alliée à une expansion multiple, devrait permettre à l'ensemble des marchés boursiers de remonter jusqu'à ce que les conditions monétaires doivent être resserrées afin de contrecarrer les tensions inflationnistes. Nous estimons qu'il pourrait rester de nombreuses années au cycle, étant donné la nature modérée de la reprise.

Les secteurs des technologies de l'information (+475 pb), des industries (+318 pb) et des communications (+212 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 des industries, de la technologie de l'information, des communications, de l'immobilier et des services publics a plus que contrebalancé la contribution négative des secteurs de la consommation discrétionnaire, des services financiers, des matériaux, de la consommation de base, des soins de santé 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.

Nous surpondérons légèrement les secteurs des industries, de la consommation discrétionnaire, de la technologie de l'information et des soins de santé, tandis que nous sous-pondérons les secteurs de la consommation de base, des matériaux et des communications. Même si nous avons évité de poursuivre les secteurs et les actions les plus sensibles à une résolution positive de la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine, étant donné la nature plus profondément cyclique de ces activités (par conséquent, nous avons affiché un rendement inférieur pendant le mois), nous sommes bien positionnés si des préoccupations en matière d'échanges commerciaux ou de ralentissement économique reprennent de l'ampleur.

Sur le plan des actions, Mastercard (+180 pb), Microsoft (+177 pb) et Visa (+115 pb) sont les principaux contributeurs au rendement du Fonds 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 (-34 pb) et d'Union Pacific (-25 pb).

En juillet, nos placements ayant obtenu les meilleurs rendements comprenaient : Northrop Grumman (+24 pb), Medtronic (+18 pb) et Mastercard (+15 pb), alors que Kering (-36 pb), Thermo Fisher Scientific (-16 pb) et Allianz (-8 pb) ont réussi moins bien que l'indice.

Au fil des dernières années, nous avons détenu diverses positions dans le secteur de l'aérospatiale et de la défense. Notre meilleur titre au moment présent, Northrop Grumman (NOC), a affiché un rendement très supérieur depuis la publication de ses résultats au premier trimestre en avril dernier. Les actions ont poursuivi leur progression après que la société a publié ses résultats du deuxième trimestre le 24 juillet, journée lors de laquelle l'action a bondi d'approximativement 6 %. Dans un monde où la croissance est de plus en plus difficile à réaliser, la croissance du revenu de 19 % (stimulée par la récente acquisition d'Innovation Systems) et la croissance du bénéfice ajusté par action de 12 % de NOC au deuxième trimestre 2019 se sont comparées très favorablement à la

plupart des autres actions de notre univers de placement.

Nous prévoyons que les résultats d'exploitation et financiers demeureront solides pour le reste de l'exercice, étant donné l'augmentation de 10 % du carnet de transactions (à 63 milliards de dollars), qui a engendré des attributions nettes de 13,5 milliards de dollars au cours du trimestre ainsi qu'un ratio prise de commandes sur facturation de 1,6 x. Pour faire suite au début d'année solide, la direction a relevé ses prévisions pour 2019, elle a augmenté son objectif de marge d'exploitation (d'une fourchette moyenne à haute de 10 % à une nouvelle cible de plus de 10 %) et ses perspectives en matière de BPA ajusté (d'une fourchette de 18,90 \$ à 19,30 \$ vers une nouvelle fourchette de 19,30 \$ à 19,55 \$). Grâce à 2,6 à 3,0 milliards de dollars en flux de trésorerie disponibles prévus en 2019, il n'était pas surprenant que la société relève son dividende trimestriel, de 10 % à 1,32 \$ par action en mai dernier.

Après avoir négocié en tirant profit d'une réduction considérable du secteur de l'aérospatiale et de la défense, en se fondant sur les estimations de bénéfices consensuelles des douze prochains mois (l'écart a atteint presque cinq points multiples juste avant la publication des résultats du premier trimestre de 2019), la remontée récente de NOC a complètement refermé l'écart d'évaluation avec ses homologues. Même si l'évaluation actuelle est en bien en deçà des multiples pics atteints à la fin de 2017, nous devons être conscients que la plus grande partie de la croissance des bénéfices à venir pourrait avoir été déjà comptabilisée. Si notre processus de placement dicte d'apporter des ajustements en raison des conditions du marché, nous pourrions envisager de réduire, de vendre ou de changer notre position.

En date du 31 juillet 2019, le fonds Catégorie ciblée de dividendes mondiaux Ninepoint était concentré sur 29 positions, les 10 principaux titres représentant environ 41,0 % de ce fonds. Au cours de l'exercice précédent, 26 des 29 sociétés dont les titres sont détenus par le fonds ont annoncé une augmentation de leurs dividendes, avec une hausse moyenne de 13,0 %. Nous continuerons à suivre un processus d'investissement discipliné, en sopesant les différentes mesures de qualité et d'évaluation, dans le but de produire de solides rendements ajustés en fonction des risques.

Jeffrey Sayer, CFA

FONDS CIBLÉE DE DIVIDENDES MONDIAUX NINEPOINT - RENDEMENTS COMPOSÉS¹
CHIFFRES MIS À JOUR AU AVRIL 30, 2023 (SÉRIE F NPP964) | DATE DE LANCEMENT:
NOVEMBRE 25, 2015

	1 MOIS	ÀCJ	3 MOIS	6 MOIS	1 AN	3 ANS	5 ANS	DÉBUT
Fond	4,1 %	6,7 %	5,5 %	6,0 %	7,1 %	9,3 %	6,9 %	7,1 %
S&P Global 1200 TR (CAD)	1,9 %	9,7 %	3,9 %	12,8 %	10,2 %	12,6 %	9,8 %	10,0 %

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 juillet 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 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 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 juillet 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