Catégorie ciblée de dividendes américains Ninepoint

Commentaire de mars 2019

Nos spécialistes en investissement

Jeff Sayer, CFA
Vice-président, gestionnaire de portefeuille

Depuis le début de l'année jusqu'au 31 octobre, la Catégorie ciblée de dividendes américains Ninepoint a généré un rendement total de 10,97 %, comparativement à l'indice S&P 500, qui a généré un rendement total de 11,16 %. Pour le mois, le Fonds a généré un rendement total de 2,19 %, tandis que celui de l'indice était de 3,41 %. Après un quatrième trimestre extrêmement décevant en 2018, l'ensemble des marchés a enregistré les meilleurs rendements de premier trimestre depuis 1998.

Comme nous en avons discuté dans notre précédente mise à jour mensuelle, la reprise a été alimentée par l'expansion des multiples, les estimations de bénéfices prévus ne semblant que tout récemment être au creux de la vague. En fait, les bénéfices du premier trimestre devraient être stables ou légèrement en retrait d'une année à l'autre, avant que la croissance ne s'accélère d'ici la fin de 2019. Le marché, agissant comme un mécanisme d'escompte à terme, s'est redressé à mesure que les craintes de récession mondiale s'estompaient, que le climat s'améliorait et que quelques indicateurs économiques clés montraient des signes précurseurs d'une accélération.

Bien que la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine ait clairement eu un impact sur l'activité économique au premier trimestre de 2019, la Chine a vigoureusement stimulé son économie, ce qui semble avoir l'effet souhaité. Après trois mois de contraction, l'indice PMI Caixin China Manufacturing est passé de 49,9 le mois précédent à 50,8 en mars, dépassant ainsi les attentes de 50,1. Corroborant le retour à l'expansion économique, l'indice PMI manufacturier officiel du BNS en Chine a atteint 50,5 en mars, contre 49,2 en février, son plus bas niveau en trois ans, dépassant ainsi les attentes de 49,5. Aux États-Unis, l'indice ISM Manufacturing PMI s'est également amélioré, passant de 54,2 en février à 55,3, dépassant les attentes de 54,5. Les négociations commerciales semblent bien se dérouler et la plupart des commentateurs s'attendent à ce qu'un accord soit conclu d'ici la fin avril.

Ajoutant un soutien supplémentaire à la reprise, la Réserve fédérale américaine est passée complètement et officiellement d'un ton sombre à un ton rassurant (presque incroyablement en l'espace de quelques mois à peine) lors de sa réunion du FOMC le 20 mars. En plus de laisser le taux des fonds de référence inchangé dans une fourchette de 2,25% à 2,50%, elle a indiqué qu'aucune hausse supplémentaire des taux ne serait prévue en 2019 et que le programme de réduction du bilan (resserrement quantitatif) serait achevé avant la fin du mois de septembre. Il est intéressant de noter que le marché a extrapolé cette conciliation et a prédit un peu plus de 50% de chances de réduction des taux d'intérêt d'ici à fin 2019, mais nous pensons que ces prédictions exagèrent la probabilité d'une baisse des taux en 2019.

Alors que les prix des obligations se sont rapidement adaptés au message de la Réserve fédérale, un

indicateur prospectif de récession a été déclenché avec l'inversion de la courbe de rendement de 3 mois à 10 ans (bien que la courbe de rendement plus généralement suivie de 2 à 10 ans demeure positive). Heureusement, la courbe de rendement de 3 mois à 10 ans s'est rapidement accentuée et constituera probablement un faux signal en termes de prévision d'une récession dans les 12 à 18 prochains mois. Nous surveillerons avec diligence la confiance des consommateurs et les demandes d'assurance-emploi sans aucun signe de ralentissement économique imminent, mais pour le moment, les taux d'intérêt bas serviront à stimuler l'activité économique et à soutenir l'expansion de la multiplication des bénéfices.

Les secteurs des technologies de l'information (+325 pb), des industries (+284 pb) et des soins de santé (+140 bp) sont les principaux secteurs contributeurs du Fonds Catégorie ciblée de dividendes américains Ninepoint depuis le début de l'année alors que les secteurs des services financiers (-31 pb) et de l'énergie (-6 pb) ont été les plus à la traîne du marché.

Nous surpondérons les secteurs des soins de santé et de la consommation discrétionnaire et sous-pondérons les secteurs des services financiers et des matériaux. Nous sommes d'avis que l'une des décisions de placement les plus importantes qui devront être prises en 2019 sera de savoir s'il convient de passer de la « croissance » à la « valeur ». L'affaiblissement du dollar américain, la hausse du cours du pétrole brut WTI, l'augmentation du rendement des obligations américaines à 10 ans et l'accentuation de la courbe de rendement seront probablement nécessaires avant que la valeur ne dépasse la croissance pendant une période durable. Toutefois, si nous voyons toutes ces conditions réunies en 2019, nous prévoyons hausser notre exposition aux secteurs des services financiers et de l'énergie. Si cela ne se produit pas, nous anticipons maintenir notre positionnement défensif et axé sur la qualité.

Sur le plan des actions, Mastercard (+109 pb), Thermo Fisher Scientific (+88 pb) et Micrrosoft (+82 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 au cours de la même période, mentionnons Bank of America (-34 pb), Intercontinental Exchange (-23 pb) et Boston Scientific (-22 pb).

En mars, nos placements ayant obtenu les meilleurs rendements comprenaient : American Tower (+45 pb), Microsoft (+42 pb) et Mastercard (+34 bps) alors que Boeing (-60 pb), Suncor (-30 pb) et Bank of America (-19 pb) ont sous-performé.

Hélas, Boeing a fait la une des journaux après deux collisions à six mois d'intervalle mettant en cause son avion 737 MAX. L'un était piloté par Lion Air (Indonésie) et l'autre par Ethiopian Airlines (Ethiopie). Les terribles pertes en vies humaines ne doivent pas être banalisées et les questions concernant le processus de certification, la documentation du système et la formation des pilotes soulèvent des préoccupations légitimes. Cependant, nous ne devons pas oublier que le transport aérien commercial est statistiquement le moyen de transport le plus sûr disponible. L'industrie est hautement réglementée, contrôlée et surveillée afin de garantir que ce type d'événement se produise aussi rarement qu'humainement possible.

Malheureusement, Boeing était notre deuxième position la plus importante depuis le début de l'année (juste derrière Microsoft) et avait généré un rendement annuel cumulatif de plus de 35 % à la fin d'avril. Les investisseurs observaient avec enthousiasme l'amélioration des relations commerciales entre les États-Unis et la Chine et attendaient avec impatience un flot de liquidités alors que les dépenses en recherche et développement ralentissaient et que les livraisons augmentaient pour les prochaines années. Mais après une telle reprise imposante, les actions se

négociant à environ 20 fois les bénéfices à terme (bien au-dessus de la valorisation moyenne à long terme de l'action) et étant liées à une grande partie des bonnes nouvelles concernant les prix, nous avons jugé prudent de réduire notre exposition.

Le moment était une pure coïncidence, mais nous avons fortuitement réduit notre position de près de moitié juste avant le deuxième écrasement de 737 MAX, ce qui a permis à nos détenteurs de parts d'éviter de perdre une grande partie de nos gains financiers. Comme nous étions déjà déterminés à réduire nos placements, il a été facile de vendre immédiatement le solde de notre position lorsque les données des plans de vol semblaient indiquer des similitudes entre les deux incidents. Boeing, à la fois en tant que société et en tant qu'action, s'en sortira à plus long terme, mais nous ne ressentons pas le besoin d'être impliqué aujourd'hui alors que la société travaille à résoudre ses problèmes actuels.

En date du 31 mars 2019, la Catégorie ciblée de dividendes américains Ninepoint se concentrait sur 26 positions, les 10 principaux titres représentant environ 47,5 % du Fonds. Au cours de l'exercice précédent, 22 des 26 sociétés dont les titres sont détenus par le Fonds ont annoncé une augmentation de leurs dividendes, avec une hausse moyenne de 7,8 %. 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

[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 mars 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 credit, 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 mars 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