

Fonds d'infrastructure mondiale Ninepoint

Commentaire d'octobre 2022

Depuis le début de l'année et jusqu'au 31 octobre, le Fonds a généré un rendement total de -0,94 % comparativement à l'indice MSCI World Core Infrastructure, dont le rendement total était de -5,17 %. Pour le mois, le Fonds a généré un rendement total de 1,38 %, pendant que celui de l'indice était de 2,92 %.

Nos spécialistes en investissement



Jeff Sayer, CFA

Vice-président, gestionnaire de portefeuille

FONDS D'INFRASTRUCTURE MONDIALE NINEPOINT – RENDEMENT COMPOSÉ¹ AU 31 OCTOBRE 2022 (SÉRIE F NPP 356) | DATE DE CRÉATION : 1^{ER} SEPTEMBRE 2011

	1 MOIS	CA	3 Mois	6 MOIS	1 AN	3 ANS	5 ANS	10 ANS	CRÉATION
Fonds	1,4 %	-0,9 %	-3,6 %	-1,6 %	1,8 %	6,5 %	6,6 %	7,9 %	7,4 %
Indice MSCI World Core Infrastructure NR (CAD)	2,9 %	-5,2 %	-6,3 %	-5,0 %	-0,2 %	3,0 %	6,3 %	10,7 %	11,0 %

Cette année a été dominée par la « micro-négociation », la Fed relevant les taux d'intérêt pour combattre l'inflation avant qu'elle ne s'installe. La véritable question à laquelle nous avons essayé de répondre est « quel est le taux terminal? »; les investisseurs essaient essentiellement de déterminer le bon ratio C/B à appliquer aux bénéfiques futurs. Le 2 novembre 2022, la Fed a procédé à une nouvelle hausse de 75 points de base (comme prévu) et, bien que la déclaration ait été relativement conciliante, elle a été suivie d'une conférence de presse plutôt belliciste. La courbe prospective suggère maintenant un taux terminal d'environ 5,0 % en 2023 avant que la Fed ne fasse une pause pour le cycle. Mais après six hausses de taux cette année (et quatre hausses de 75 points de base d'affilée), la Fed devrait revenir à un taux de 50 points de base le 14 décembre 2022. Ainsi, le début de l'assouplissement et la fin du cycle de resserrement sont probablement proches.

Si l'on examine d'autres données, on constate que l'inflation commence à s'emballer. Selon les données de l'indice des prix à la consommation américain, les prix de l'essence, des voitures d'occasion, de l'habillement et des frais médicaux sont en baisse séquentielle. Redfin (une société de courtage résidentiel basée aux États-Unis) a récemment indiqué que les loyers ont diminué de 2,5 % en septembre. La dernière pièce du casse-tête pour juguler l'inflation sera (malheureusement) la perte d'emplois et nous avons déjà vu certaines des plus grandes entreprises technologiques geler les embauches ou même réduire leurs effectifs.

En outre, les indices des directeurs d'achats du secteur de la fabrication s'approchent des niveaux de contraction, avec l'ISM manufacturier américain à 50,2 % et l'indice ISM des services américains à 54,4 %. Enfin, après être restées étonnamment fortes pendant une grande partie de l'année, les

estimations de bénéfices à terme du S&P 500 ont chuté de 255 dollars en début d'année à 232 dollars aujourd'hui, soit une baisse de près de 10 % (la réinitialisation des attentes est positive en termes de sentiment). Il est important de noter que, selon les données historiques, les marchés ont tendance à atteindre leur niveau le plus bas environ six mois avant que les données économiques et les estimations de bénéfices n'atteignent leur point le plus bas et que la reprise après une récession ne commence.

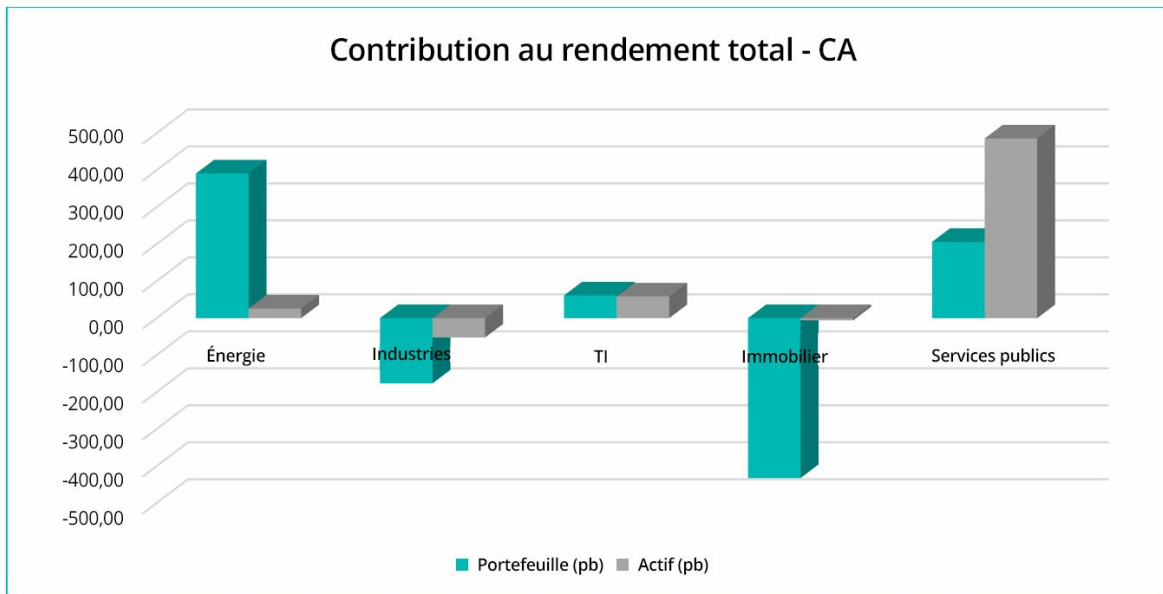
Heureusement, des signes indiquant que les marchés plus larges sont en train de trouver un fond existent maintenant. Le S&P semble se stabiliser au niveau de la moyenne mobile de 200 semaines (autour de 3 600), ce qui représenterait environ 15,5 fois les bénéfices de 2023. Actuellement, nous négocions à environ 16 fois les bénéfices de 2023, ce qui s'est avéré être un bon endroit pour déployer des capitaux, si l'on exclut la crise financière mondiale de 2008/2009 et les confinements liés à la COVID-19 en 2020. À moins qu'il ne se produise quelque chose de vraiment pire que l'un ou l'autre de ces deux événements, les investisseurs ayant un horizon temporel à long terme devraient être à la recherche d'occasions. Il est rassurant de constater qu'après avoir atteint un double creux en juin et en octobre, les paramètres internes du marché se sont améliorés, 40 % des actions ayant atteint de nouveaux planchers sur 52 semaines en juin, mais un peu plus de 30 % en octobre.

Cela dit, nous devons regarder au-delà des indices généraux. Bon nombre des plus grandes capitalisations boursières se négocient encore à des niveaux de valorisation élevés, tant en termes absolus que relatifs. De plus, les leaders de la prochaine décennie ne seront probablement pas les leaders des cycles passés. Dans un contexte d'inflation modérée et de ralentissement de la croissance, les principaux moteurs du rendement des placements seront probablement l'évaluation, la solidité du bilan et la capacité à générer régulièrement des flux de trésorerie et des bénéfices. En outre, une part plus importante des rendements totaux proviendra probablement des rendements des dividendes, ce qui s'inscrit parfaitement dans nos stratégies de placement.

Nous continuons d'être attentifs afin de voir si le cycle de révision des bénéfices négatifs atteint son point le plus bas ou qu'une pause de la Réserve fédérale signale une inflexion vers un retour de la croissance économique. Conformément à nos mandats, nous concentrons nos efforts sur les sociétés à flux de trésorerie disponibles positifs, de haute qualité, à croissance des dividendes et sur les placements en actifs réels, compte tenu de notre évaluation positive des perspectives de risque/rendement au cours des deux à trois prochaines années.

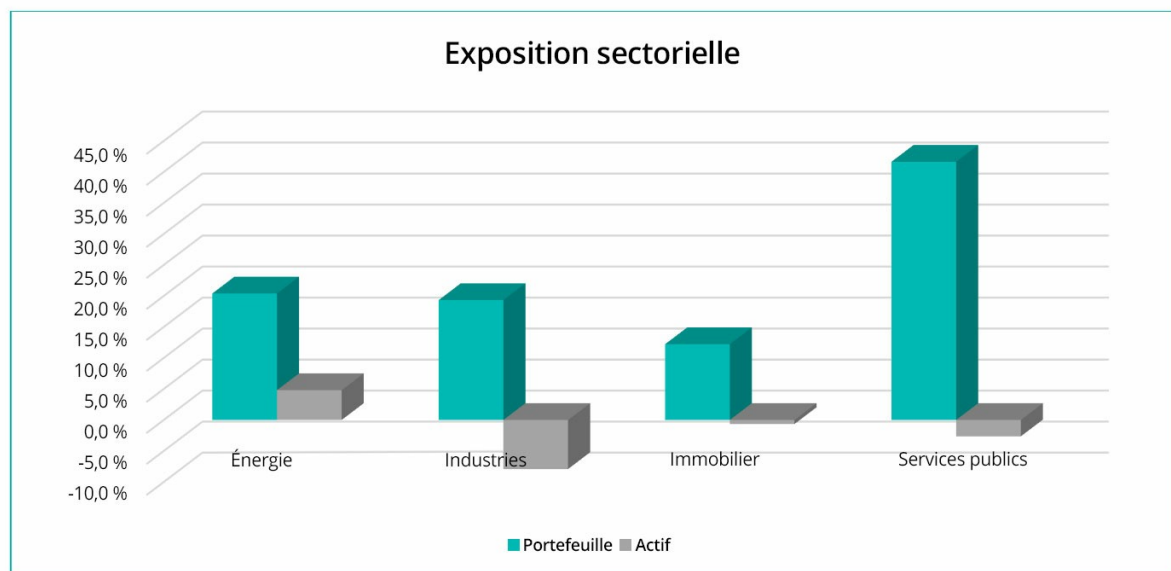
Sur une base absolue, les secteurs de l'énergie (+391 pb), des services publics (+206 pb) et des technologies de l'information (+61 pb) sont les principaux secteurs contributeurs du Fonds depuis le début de l'année, alors que ceux de l'immobilier (-432 pb) et des industries (-176 pb) ont été à la traîne du marché.

Sur une base relative, la contribution positive au rendement des secteurs des services publics (+486 pb), des technologies de l'information (+59 pb) et de l'énergie (+26 pb) a été contrebalancée par la contribution négative de ceux des industries (-52 pb) et de l'immobilier (-6 pb).



Source : Partenaires Ninepoint

Nous sommes actuellement surpondérés dans le secteur de l'énergie, pondérés dans celui de l'immobilier et sous-pondérés dans ceux des industries et des services publics. Avec les signes de ralentissement mondial qui se matérialisent et la volonté de la Réserve fédérale américaine de reprendre le contrôle de l'inflation, nous nous sommes concentrés sur le secteur des services publics (notre plus grande pondération absolue compte tenu de ses caractéristiques défensives) et le secteur de l'énergie (notre plus grande surpondération relative compte tenu de sa valorisation attrayante). Nous surveillons attentivement soit le cycle de révision des bénéfices négatifs qui va atteindre son point le plus bas, soit une pause de la Fed pour signaler que les marchés boursiers mondiaux peuvent progresser durablement.



Source : Partenaires Ninepoint

En dehors de l'évolution générale du marché des actions, nous sommes de plus en plus convaincus que la transition énergétique sera l'un des thèmes d'investissement les plus importants au cours des prochaines années. Cependant, nous pensons qu'il est peu probable que l'utilisation des combustibles fossiles soit un jour éliminée dans un délai réaliste. Par conséquent, nous sommes à l'aise avec une exposition aux placements dans l'énergie traditionnelle (principalement par le biais

d'actifs de stockage et de transport de pétrole et de gaz) et aux placements dans les énergies renouvelables (y compris les technologies d'énergie propre), étant donné l'importance de la durabilité et de la sécurité de l'approvisionnement.

Au 31 octobre 2022, le Fonds se concentrait sur 28 positions, les 10 principaux placements représentant environ 38,5 % du Fonds. Au cours de l'exercice précédent, 16 des 28 sociétés dont les titres sont détenus par le Fonds ont annoncé une augmentation de leurs dividendes, avec une hausse moyenne de 4,7 % (la hausse médiane était de 4,0 %). En utilisant une approche d'infrastructure totale, nous continuerons à suivre un processus de placement discipliné en équilibrant l'évaluation, la croissance et le rendement dans le but de produire de solides rendements ajustés en fonction du risque.

Jeffrey Sayer, CFA

Partenaires Ninepoint

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, 2022; 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, 2022 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