

Fonds immobilier mondial Ninepoint

Commentaire d'avril 2019

Depuis le début de l'année et jusqu'au 30 avril, le Fonds immobilier mondial Ninepoint a généré un rendement total de 12,37 %, comparativement à l'indice MSCI World IMI Core Real Estate, qui a généré un rendement total de 11,05 %. Pour le mois, le Fonds a généré un rendement total de -0,29 %, tandis que celui de l'indice était de -0,74 %. Après le quatrième trimestre de 2018 qui a été extrêmement décevant, l'ensemble des marchés continue de connaître une reprise en « v » en 2019, se rapprochant de précédents sommets de tous les temps.

Nos spécialistes en investissement



Jeff Sayer, CFA

Vice-président, gestionnaire de portefeuille

Comme nous l'avons mentionné précédemment, le redressement de 2019 a été généré par la hausse des multiples, qui a été confirmée par une période de bénéfices au premier trimestre de 2019 et qui s'est déroulée mieux que ce qu'on craignait. Avec environ 80 % des sociétés composant de l'indice S&P 500 qui ont présenté leurs résultats, le taux de croissance combiné des revenus (qui comprend les résultats réels et les estimations) a atteint 5,2 % et le taux de croissance combiné des bénéfices s'est amélioré pour atteindre une baisse de seulement 0,8 % sur douze mois, selon FactSet. Les prévisionnistes qui anticipaient une réduction autour de cinq et possiblement une récession pour les bénéfices semblent s'être montrés trop pessimistes.

De plus, les données économiques mondiales continuent de se stabiliser, avec le PMI composite d'IHS Markit pour les États-Unis à 53,0 en avril, le PMI composite d'IHS Markit pour l'Eurozone à 51,3 en avril et le PMI composite de Caixin pour la Chine à 52,7 en avril, tous au-dessus de l'indice clé de 50,0 indiquant une expansion. Bien que les États-Unis et la Chine n'aient pas encore officiellement annoncé une forme d'accord commercial, nous croyons qu'il est plus probable qu'il y ait une entente. Étant donné la volonté du président Trump à faire un second mandat, cela devrait renforcer les attentes d'une croissance mondiale à l'avenir.

Finalement, la hausse des multiples des bénéfices que nous avons constatée en 2019 peut se justifier par les messages conciliants de la Réserve fédérale au cours des quatre premiers mois de l'année. Nous sommes très conscients que la courbe de rendement de trois mois à dix ans s'est inversée (bien que la courbe de rendement de deux à dix ans, qui est la plus surveillée, soit demeurée positive), mais probablement que la courbe se révélera être un mauvais indicateur pour prédire une récession au cours des douze à dix-huit prochains mois étant donné la rapidité avec laquelle elle se normalise. Nous surveillons plutôt assidûment la confiance des consommateurs (qui a remonté en avril pour atteindre 129,2, elle était à 124,1 en mars), les demandes de prestations d'assurance emploi (qui sont demeurées près des plus bas niveaux des 50 dernières années en avril) et le taux de chômage (qui a chuté à 3,6 % en avril, le plus bas taux depuis décembre 1969) pour tout signe d'un ralentissement économique imminent. Pour l'instant, la politique monétaire continue d'appuyer une expansion économique soutenue.

Les sous-secteurs des FPI industrielles (+260 pb), des FPI de commerce de détail (+215 pb) et des FPI

spécialisées (+203 pb) sont les principaux contributeurs du Fonds immobilier mondial Ninepoint depuis le début de l'année, alors que les sous-secteurs des infrastructures de loisirs (-46 pb) et des services immobiliers (-35 pb) ont été les plus à la traîne.

Notre position est actuellement surpondérée dans les sous-secteurs des FPI industrielles et des sociétés d'exploitation immobilière, alors qu'elle est sous-pondérée dans ceux des FPI de commerce de détail, des FPI de soins de santé et des activités immobilières diversifiées.

Sur le plan des actions, Prologis (+103 pb), Equinix (+90 pb) et American Tower (+79 pb) sont les principaux contributeurs au rendement depuis le début de l'année. Parmi les titres les plus à la traîne au cours de la même période, mentionnons Vail Resorts (-46 pb), Colliers International (-43 pb) et CyrusOne (-23 pb).

En avril, nos placements ayant obtenu les meilleurs rendements comprenaient : Braemar Hotel & Resorts (+42 pb), Prologis (+32 pb) et Americold (+17 pb), alors qu'Agree Realty (-30 pb), Tricon Capital (-23 pb) et Colliers International (-20 pb) ont sous-performé.

Braemar Hotel & Resorts, l'entreprise propriétaire et exploitante d'hôtels et de centres de villégiatures de luxe avec services complets, était notre principal contributeur en avril et un achat relativement nouveau pour le Fonds immobilier mondial Ninepoint. La FPI détient des participations dans treize propriétés (bien qu'il faut le reconnaître, deux de celles-ci ne sont pas considérées comme étant centrales) aux États-Unis, notamment dans les États de la Californie, de la Floride et du Colorado, ainsi que dans les îles Vierges américaines. Avant l'acquisition de l'hôtel Ritz-Carlton du Lake Tahoe en janvier 2019, le portefeuille comptait environ 2 640 chambres qui ont généré, durant les douze derniers mois, un BAIIA hôtelier de 108,8 millions de dollars, à un rythme moyen quotidien de 296 \$, et un taux d'occupation de 80 %. L'hôtel Ritz-Carlton du Lake Tahoe (acheté pour 103,3 millions de dollars, ce qui implique un taux de capitalisation des douze derniers mois de 8,0 % et un prix par chambre de 547 000 \$) ajoutera 170 chambres et 9,2 millions de dollars en BAIIA hôtelier (selon les résultats financiers des douze derniers mois au moment de l'acquisition).

On prévoit que les revenus à l'échelle de l'entreprise, le BAIIA et les fonds provenant de l'exploitation ajustés par action se stabiliseront en 2019 après que des incidents climatiques extrêmement malheureux ont eu des conséquences fâcheuses pour quelques-unes des principales propriétés de Braemar au cours des deux dernières années, notamment les incendies incontrôlés en Californie et les ouragans dans l'Atlantique. Le fait le plus révélateur, l'hôtel Ritz-Carlton à St Thomas (dans les îles Vierges américaines) de la FPI a subi des dommages durant l'ouragan Irma en 2017, mais on prévoit que les 180 chambres du centre de villégiature de luxe seront rouvertes à l'automne, après d'importantes réparations et rénovations. Bien que l'assurance contre les interruptions d'activités de Braemar ait fourni 13,5 millions de revenus en 2018 et 6,0 millions de dollars durant le premier trimestre de 2019, le marché devrait répondre favorablement une fois que la propriété recommence à fournir des fonds grâce à ses activités.

Entre temps, nous sommes heureux de recueillir le rendement des distributions actuellement de 4,7 % et de constater que l'évaluation de Braemar s'améliore constamment. Éventuellement, les parts devraient se négocier à un cours plus proche de celui de ses pairs des FPI d'hôtels et de centres de villégiature, ce qui impliquerait 1,0 à 1,5 de hausse pour le multiplicateur du cours des fonds provenant de l'exploitation ajustés.

En date du 30 avril 2019, le Fonds immobilier mondial Ninepoint se concentrait sur 30 positions, les 10 principaux titres représentant environ 34,1 % du Fonds. Au cours de l'exercice précédent, 20 des 30 sociétés dont les titres sont détenus par le fonds ont annoncé une augmentation de leurs dividendes, avec une hausse moyenne de 10,1 %. En utilisant une approche immobilière totale, nous continuerons à suivre un processus d'investissement discipliné, en soupesant la valorisation, la croissance et le rendement dans le but de produire de solides rendements ajustés en fonction des risques.

Jeffrey Sayer, CFA

FONDS IMMOBILIER MONDIAL NINEPOINT - RENDEMENTS COMPOSÉS¹ CHIFFRES MIS À JOUR AU MARS 31, 2020 (SÉRIE F NPP132)

	1 MOIS	ÀJ	3 MOIS	6 MOIS	1 AN	3 ANS	DÉBUT
Fond	-10,0 %	-9,0 %	-9,0 %	-9,2 %	-3,5 %	5,3 %	7,2 %
Indice	-16,9 %	-20,3 %	-20,3 %	-20,7 %	-17,2 %	-1,1 %	1,0 %

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 avril 30, 2019; e) les rendements annuels de 2015 sont pour la période du 4 août au 31 décembre 2015.

² L'indice est composé à 100 % de l'indice FTSE EPRA/NAREIT Developed TR (dollars canadiens) et est calculé 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 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 marchés émergents, risque lié aux titres de fiducies de placement immobilier (FPI), 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 au secteur de l'immobilier, risque lié à la réglementation, risque lié à la série, risque lié aux ventes à découvert, risque lié à un émetteur donné, risque lié aux porteurs de titres importants, 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 avril 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