



Fonds immobilier mondial Ninepoint

Commentaire septembre 2019

Depuis le début de l'année et jusqu'au 30 septembre, le Fonds immobilier mondial Ninepoint a généré un rendement total de 19,77 %, comparativement à l'indice MSCI World IMI Core Real Estate, qui a généré un rendement total de 16,78 %. Le Fonds a généré un rendement total de 0,69 % pour le mois, tandis que celui de l'indice était de 2,13 %.

Nos spécialistes en investissement



Jeff Sayer, CFA

Vice-président, gestionnaire de portefeuille

Malheureusement, certains des facteurs à l'origine de notre important rendement supérieur le mois dernier se sont inversés en septembre, les rendements obligataires atteignant des sommets, et les surpondérations consensuelles affichant des rendements largement inférieurs aux sous-pondérations consensuelles. Malgré le mouvement de balancement marqué, nous avons été en mesure de protéger la plupart de nos gains depuis le début de l'année par rapport à l'indice de référence en suivant simplement notre processus de placement discipliné.

Bien que nous cherchions toujours à respecter notre processus sans égard au bruit ambiant, investir dans le contexte actuel est un exercice particulièrement difficile. L'abondance des investisseurs (surpondération dans les FPI industrielles et résidentielles, et sous-pondération dans les FPI de commerce de détail et de services immobiliers), des données fondamentales inhabituelles (écarts de valorisation historiquement larges entre les styles et les secteurs) et la détérioration des données économiques (l'ISM Manufacturing américain à 47,8 %, le plus bas depuis juin 2009) se sont traduites par des variations hors normes du marché. S'ajoutant à ces problèmes, les protestations à Hong Kong, la menace posée par les procédures de destitution à l'encontre du président Trump et la récente montée d'Elizabeth Warren dans les sondages ont donné lieu à encore plus d'incertitude.

Toutefois, les mesures d'assouplissement mondiales (la BCE a réduit les taux sur la facilité de dépôt de 10 pb à -0,5 % et a repris les acquisitions d'actifs au taux de 20 milliards d'euros par mois, alors que la Réserve fédérale américaine a abaissé les taux de 25 pb à 2,00 %) et la possibilité d'une trêve dans la guerre commerciale entre les É.-U. et la Chine (des rencontres de haut niveau auront lieu à Washington les 10 et 11 octobre) donnent des raisons de croire au raisonnement de « correction de milieu de cycle ».

Il n'est donc pas étonnant que l'ensemble des marchés se soit balancé alors que les investisseurs se positionnaient tour à tour en prévision d'une récession franche (pensant que les banques centrales seront incapables de prévenir une croissance négative du PIB découlant de la guerre commerciale continue) ou en prévision d'un changement de régime dans le leadership du marché (croyant que les sous-secteurs ayant éprouvé des difficultés sont tout simplement trop bon marché par rapport aux sous-secteurs relativement plus chers, mais à croissance plus élevée).

Pour notre part, nous continuerons de suivre notre processus de placement (tant en termes d'achat que de vente), à élaborer un portefeuille concentré, mais diversifié, à détenir un solde au comptant plus élevé qu'habituellement et à surveiller très étroitement les données entrantes. Nous croyons

fermement que la voie à suivre est en grande partie tributaire sur une résolution au moins partielle des négociations commerciales entre les É.-U. et la Chine. L'annulation ou même simplement le report des augmentations de tarifs antérieurement annoncées devrait suffire à éviter le pire scénario, soit un repli économique se culminant par une récession. Si l'objectif ultime de Trump est d'être réélu en novembre prochain, il doit s'assurer d'une économie intérieure raisonnablement robuste stimulée par une forte confiance des consommateurs, des données solides sur l'emploi et une reprise du secteur manufacturier par tous les moyens nécessaires. Si ce scénario se concrétise, les marchés devraient dans l'ensemble être en mesure de gagner du terrain pendant le reste de l'année.

Sur une base absolue, les sous-secteurs des FPI industrielles (+470 pb), des FPI résidentielles (+464 pb) et des FPI spécialisées (+407 pb) sont les principaux contributeurs du Fonds immobilier mondial Ninepoint depuis le début de l'année alors que les sous-secteurs des services immobiliers (-76 pb), des FPI – hôtels et centres de villégiature (-58 pb) et des infrastructures de loisirs (-46 pb) ont été les plus à la traîne. Sur une base relative, la contribution positive au rendement du Fonds des sous-secteurs des FPI industrielles, des FPI résidentielles, des FPI spécialisées et des FPI de commerce de détail a plus que contrebalancé la contribution négative des sous-secteurs des FPI diversifiées, des sociétés d'exploitation immobilière, des FPI — hôtels et centres de villégiature et des activités immobilières diversifiées.

Notre position est actuellement surpondérée pour les sous-secteurs des FPI industrielles, des FPI résidentielles, des FPI de consultation en TI et autres services et des FPI spécialisées, alors qu'elle est sous-pondérée dans ceux des FPI de commerce de détail, des sociétés d'exploitation immobilière, des activités immobilières diversifiées et des FPI diversifiées. Ce positionnement est cohérent avec la demande élevée pour des biens immobiliers associés à des entreprises axées sur la technologie engagées dans le commerce électronique (entrepôts de distribution et de logistique), des biens liés au secteur des communications (tours de téléphonie cellulaire) et des services infonuagiques (centres de données). De plus, les facteurs fondamentaux solides en ce qui concerne les résidences multifamiliales et unifamiliales sont reflétés dans notre positionnement surpondéré dans le sous-secteur des FPI résidentielles.

Sur le plan des actions individuelles, Equinix (+181 pb), Prologis (+143 pb) et American Tower (+120 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 Digital Realty (-61 pb), Colliers International (-59 pb) et Braemar Hotels & Resorts (-58 pb).

En septembre, nos placements ayant obtenu les meilleurs rendements comprenaient CyrusOne (+27 pb), Dream Office (+26 pb) et Dream Industrial (+19 pb), alors qu'American Tower (-21 pb), Crown Castle (-13 pb) et Kilroy Realty (-9 pb) ont sous-performé.

Les FPI industrielles ont affiché un rendement supérieur au niveau des sous-secteurs du secteur de l'immobilier cette année et se sont révélées être d'excellents placements au cours des dernières années. Le facteur expliquant ce rendement est facile à comprendre, avec la croissance du commerce électronique (qui devrait, à l'heure actuelle, croître jusqu'à environ 11 % du total des ventes au détail aux É.-U. en 2019), alimentant la demande pour des entrepôts de distribution et de logistique près des zones urbaines densément peuplées.

Pour les investisseurs à la recherche d'une exposition à l'industrie au Canada et aux É.-U., il existe de nombreuses options, mais notre exposition dans la FPI industrielle Dream s'est particulièrement

bien comportée en septembre. Bien qu'elle ne soit pas aussi importante que certaines des grandes FPI industrielles situées aux É.-U., Dream dispose d'environ 22 millions de pieds carrés d'actifs industriels au Canada et aux États-Unis, dont 32 % en Ontario, 27 % dans l'Ouest canadien, 25 % aux É.-U. et 16 % au Québec. Avec une valeur immobilière d'environ 2,3 milliards de dollars et une capitalisation boursière d'à peu près 1,7 milliard de dollars, la FPI dispose de la taille et de l'envergure nécessaires pour réaliser diverses stratégies de création de valeur, y compris des acquisitions relatives, le recyclage des capitaux et une gestion immobilière active.

À la mi-année, Dream a fait part d'une croissance du bénéfice d'exploitation net d'entreprises comparables de 4,7 % au deuxième trimestre, et de 3,0 % pour le premier semestre. Le bénéfice d'exploitation net d'entreprises comparables a augmenté dans toutes les régions en raison d'une hausse du taux d'occupation à 96,3 % et de la vigueur continue des écarts de location en Ontario et au Québec de respectivement 20,2 % et 17,8 % au T2 de 2019. Dans la RGT, qui représente environ 90 % de la SLB dans la région de l'Ontario, le bénéfice d'exploitation net d'entreprises comparables a augmenté de 5,6 % au T2 et de 5,3 % au premier semestre, indiquant la poursuite de la robustesse de la demande.

Le bilan de Dream Industrial est solide, affichant un ratio de la dette nette sur l'actif de 37,4 %, de la dette nette sur le BAIIA ajusté de 6,4 x et des liquidités disponibles d'environ 95 millions de dollars. Cela devrait offrir amplement de souplesse pour réaliser le pipeline existant d'acquisitions et de développement d'environ 300 millions de dollars, selon la direction. Nous sommes d'avis que le marché récompensera la croissance continue de la valeur liquidative (la valeur liquidative publiée a progressé de 9,9 % sur un an pour s'établir à 11,04 \$ l'action), si la direction est en mesure de conclure certaines de ces opérations potentielles selon un taux de capitalisation attrayant.

En date du 30 septembre 2019, le Fonds immobilier mondial Ninepoint se concentrait sur 30 positions, les 10 principaux titres représentant environ 32,2 % du Fonds. Au cours de l'exercice précédent, 22 des 30 sociétés dont les titres sont détenus par le fonds ont annoncé une augmentation de leurs dividendes, avec une hausse moyenne de 11,8 %. 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 JUIN 30, 2023 (SÉRIE F NPP132) | DATE DE LANCEMENT: AOÛT 5, 2015

	1 MOIS	ÀCJ	3 MOIS	6 MOIS	1 AN	3 ANS	5 ANS	DÉBUT
Fond	0,4 %	1,0 %	-3,3 %	1,0 %	-0,5 %	3,4 %	3,7 %	6,2 %
MSCI World IMI Core Real Estate NR (CAD)	0,4 %	-1,0 %	-1,6 %	-1,0 %	-2,0 %	2,3 %	0,3 %	2,1 %

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