

FONDS D'INFRASTRUCTURES MONDIALES STARLIGHT

Les actions d'infrastructure surclassent les actions mondiales et américaines en mai



Dennis Mitchell, MBA, CFA, CBV
Directeur général et chef des placements



Varun Anand, CFA
Gestionnaire de portefeuille,
Infrastructure

Points importants à retenir

- L'infrastructure mondiale a généré un rendement depuis le début de l'année de 13,1 %.¹
- En mai, l'infrastructure mondiale a surclassé les actions mondiales et les actions américaines (rendements totaux de -0,5 %, -4,9 % et -5,6 %², respectivement).
- Polaris Infrastructure Inc. a fourni le meilleur apport au rendement du fonds grâce à un rendement total de 22 %.³

Mise à jour macroéconomique

Dans notre commentaire de janvier, nous avons fait état de la forte volatilité des marchés des actions, alimentée par le choc entre les caractéristiques fondamentales positives (faible taux de chômage et croissance des salaires) et la détérioration des tendances de la production économique (croissance du PIB et croissance des bénéficiaires). Nous estimions également que les risques politiques demeurent les plus importants pour le marché en 2019. Notre thèse s'est avérée correcte jusqu'à présent, car le conflit commercial en cours entre les États-Unis et la Chine a entraîné de la volatilité importante. En outre, l'incapacité du Royaume-Uni à établir les conditions de sa sortie de l'Union européenne a empiré les choses. Les deux conflits ont mis en péril la croissance mondiale puisque 60 % de la croissance du PIB mondial est liée au commerce à l'échelle mondiale. Les inquiétudes liées à la croissance mondiale ont entraîné l'effondrement des rendements des bons du Trésor mondiaux, les rendements des obligations allemandes et américaines à 10 ans chutant à -0,2% et 2,1% respectivement. Compte tenu de cette évolution, il n'est pas surprenant que le marché envisage désormais une probabilité de réduction des taux de 50 % en juin, et une probabilité de réduction des taux de 99 % en décembre.

Après un bon début d'année, l'indice S&P 500 a perdu 5,6 % au mois de mai. Une grande partie de cette baisse était liée à la montée des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine. Plus récemment, les États-Unis ont menacé d'étendre les tarifs au Mexique et à l'Union européenne, ce qui a exercé une pression à la baisse supplémentaire sur les prévisions de croissance mondiale. En avril, le Fonds monétaire international (FMI) a abaissé ses prévisions de

¹ Au 31 mai 2019. Source : Bloomberg LP. L'infrastructure mondiale est représentée par l'indice S&P Global Infrastructure (\$CA).

² Au 31 mai, 2019. Source : Bloomberg LP. L'infrastructure mondiale, les actions mondiales et les actions américaines sont représentées par l'indice S&P Global Infrastructure (\$CA), l'indice MSCI Monde (\$CA) et l'indice S&P 500 (\$CA), respectivement.

³ Source : Bloomberg LP.

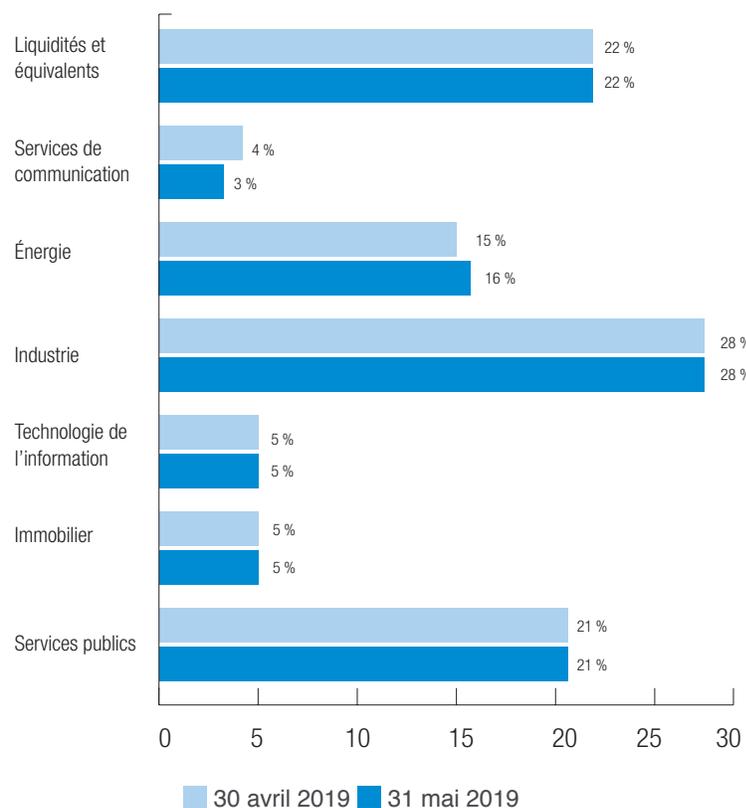
croissance du PIB mondial pour la quatrième fois en neuf mois, à 3,3 %. En mai, la Banque mondiale a emboîté le pas en réduisant ses prévisions de croissance du PIB mondial pour la troisième fois en six mois, à 2,6 %.

Comme prévu, les indices des directeurs d'achat mondiaux (IDA) ont poursuivi leur tendance à la baisse au mois de mai, le composite atteignant à 52,1 et le IDA du secteur manufacturier clôturant la période à 49,8. Étant donné que la Réserve fédérale américaine a relevé le taux des fonds fédéraux de 100 points de base (pdb) l'an dernier, nous nous attendions à une faiblesse persistante des IDA en 2019. L'IDA du secteur manufacturier américain est tombé à 52,1, surtout en raison du niveau des stocks, tandis que celui des services a atteint 56,9. Les IDA de la zone euro n'ont pas bougé, celui du secteur de la fabrication s'établissant à 47,7 et celui des services à 52,9. Les secteurs de périphérie ont continué de surclasser les marchés importants. Les IDA chinois sont également demeurés inchangés, mais étant donné la quantité considérable de mesures de relance mises en place depuis juin 2018, y compris les baisses de taux, les IDA devraient commencer à se redresser au second semestre de l'année.

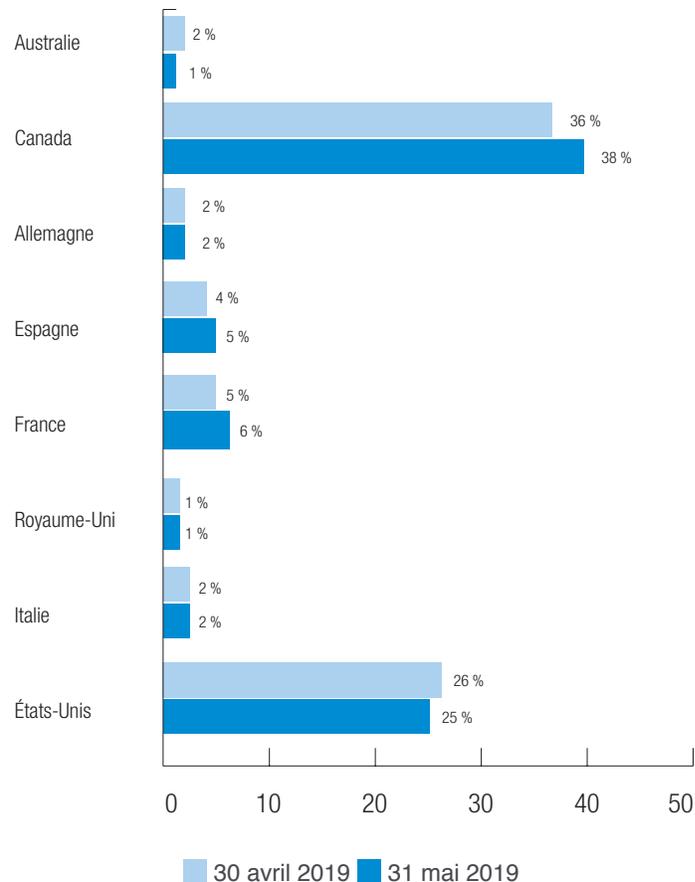
La croissance du BPA de l'indice S&P 500 au premier trimestre s'est établie à 2,7 % et la prévision de croissance du BPA pour l'exercice 2019 est passée à 3,9 %. Toutefois, la prévision de croissance du BPA du deuxième trimestre est de -0,3 % en raison des rendements inférieurs enregistrés par les secteurs de l'énergie et des matériaux. Le ratio cours/bénéfice (C/B) prévu pour 2020 de l'indice S&P 500 a été ramené à 15,3x et le taux de rendement actuel des dividendes est de 2,0 %. L'indice devrait générer des rendements 5 à 10 % à partir de maintenant, mais on peut s'attendre à une hausse constante de la volatilité du marché. Une répartition stratégique dans des actifs moins volatils et à rendement plus élevé semblerait ajouter de la diversité au portefeuille dans cet environnement boursier.

En mai, l'infrastructure mondiale a surclassé les actions mondiales et les actions américaines (rendements totaux respectifs de -0,5 %, -4,9 % et -5,6 %⁴). Ces données démontrent la tendance de rendements à long terme de l'infrastructure mondiale et la nécessité pour les conseillers d'ajouter une répartition stratégique à la catégorie d'actif dans le portefeuille de leurs clients.

Fonds d'infrastructures mondiales Starlight – Répartition sectorielle (%)



Fonds d'infrastructures mondiales Starlight – Répartition géographique (%)*



⁴Au 31 mai, 2019. Source : Bloomberg LP. L'infrastructure mondiale, les actions mondiales et les actions américaines sont représentées par l'indice S&P Global Infrastructure (\$CA), l'indice MSCI Monde (\$CA) et l'indice S&P 500 (\$CA), respectivement.

* Exclut les liquidités et équivalents.

Fonds d'infrastructures mondiales Starlight Aperçu

Les répartitions géographiques et sectorielles du fonds sont indiquées à la droite. L'actif sous gestion (ASG) du fonds a augmenté de 13,3 % en mai et constitue la principale raison. Les fonds supplémentaires ont été surtout investis dans nos positions actuelles et les répartitions du portefeuille demeurent principalement les mêmes. Aucune position n'a été éliminée ou ajoutée au cours du mois. La pondération en trésorerie reflète notre retard dans le déploiement d'afflux massifs de capitaux pendant la hausse du marché.

Examen du portefeuille

Grâce à des rendements totaux respectifs de 22 % et de 5,2 %⁵, Polaris Infrastructure Inc. (« Polaris ») et Northland Power constituent les deux principaux contributeurs au rendement du fonds.

Polaris est une société d'énergie renouvelable établie à Toronto qui se consacre à l'exploitation, à l'acquisition et au développement de projets d'énergie renouvelable en Amérique latine. La centrale géothermique de San Jacinto au Nicaragua constitue l'actif le plus précieux de la société. En avril 2018, l'action de Polaris a chuté en raison de manifestations contre le président Daniel Ortega, ce qui a provoqué l'agitation dans le pays. Cependant, au cours de cette période difficile, Polaris a enregistré de solides résultats, dont une production et une génération de flux de trésorerie records, démontrant ainsi la stabilité de ses actifs et son importance pour le pays et son réseau électrique. La société se développe également dans le secteur de l'énergie hydroélectrique au Pérou, ce qui lui permettra de se diversifier davantage grâce à un actif de grande qualité situé dans une région stable. Nous avons acquis la société après la forte baisse du cours de l'action, alors que les manifestations avaient cessé et que des négociations étaient en cours avec le gouvernement. Toutefois, nous avons réduit notre position dans la société après ses forts rendements en concrétisant une partie des gains enregistrés.

Northland Power est un producteur canadien indépendant d'électricité possédant des actifs au Canada, aux États-Unis et en Allemagne. Les actifs de la société produisent de l'électricité à partir de gaz naturel à combustion propre et d'énergies renouvelables, notamment l'énergie solaire, éolienne et de la biomasse. La société dispose actuellement d'installations en exploitation générant 2 429 MW (brut) d'énergie, dont plus de 1 000 MW (brut) en développement avancé. Nous estimons que l'entrée précoce de Northland sur le marché de l'éolien offshore

Depuis le début de l'année, 21 sociétés du **Fonds d'infrastructures mondiales Starlight** ont augmenté leurs dividendes ou leurs distributions de 9,8 % en moyenne.

il y a plusieurs années était une décision stratégique judicieuse, car ses actifs éoliens en mer généraient d'importants flux de trésorerie disponibles, tandis que le pipeline de développement éolien offshore continuait à se développer. Nous continuons de détenir la société et nous envisagerions renforcer la position en cas de faiblesse de son action.

Deutsche Post AG, le premier service postal européen et l'un des principaux fournisseurs mondiaux de services de courrier express, de transport de marchandises et de gestion de la chaîne d'approvisionnement, a constitué le principal détracteur au rendement du fonds en mai. En Allemagne, sa division de colis provenant du commerce électronique livre plus de 55 millions de lettres et 5,0 millions de colis par jour. La société a enregistré des résultats mitigés au quatrième trimestre de 2018, ratant légèrement sa cible en matière de bénéfice avant intérêts et impôts (BAII), mais affichant de solides rendements dans sa division de colis provenant du commerce électronique, en particulier en ce qui concerne le prix des colis. La société a maintenu ses prévisions pour 2019 et 2020, qui devraient voir la génération de flux de trésorerie disponibles s'améliorer considérablement. L'action de la société a également dégringolé sous l'effet des craintes entourant l'amorce d'une guerre commerciale mondiale en raison de son exposition aux expéditions et aux affaires. Nous continuons de détenir la société, car nous estimons que son évaluation est attrayante et qu'elle est bien placée pour tirer parti de la popularité croissante du commerce électronique, mais nous avons réduit notre exposition en raison des risques macroéconomiques.

Depuis le début de l'année, 21 sociétés du Fonds d'infrastructures mondiales Starlight ont augmenté leurs dividendes ou leurs distributions de 9,8 % en moyenne.

⁵ Source : Bloomberg LP.

Aperçu du portefeuille

Le Fonds d'infrastructures mondiales Starlight détient toujours 38 positions, un nombre inchangé depuis avril. À plus long terme, le portefeuille devrait comporter une répartition stratégique cible de 30 % en Europe, 30 % aux États-Unis, 30 % au Canada et 10 % dans des placements opportunistes en Asie, en Australie et en Amérique latine. Nous devrions accentuer la pondération des sociétés immobilières européennes à mesure que la région fait progresser son calendrier législatif.

Les centres de données ont enregistré de forts rendements cette année et tous nos investissements dans ce secteur ont affiché des rendements d'au moins dix pour cent. Nous nous concentrons sur les sociétés de centres de données qui mettent l'accent sur les services d'interconnexion et de co-implantation dans des zones très denses, car ces actifs ont tendance à posséder un meilleur pouvoir de fixation des prix et une valeur stratégique. Nous estimons que les centres de données représentent une valeur attrayante à long terme étant la hausse de la demande pour les données et la connectivité. Toutefois, la sélection des actions restera essentielle dans ce secteur.

En mai, nous restons optimistes en ce qui concerne les infrastructures énergétiques, malgré les solides rendements du secteur cette année. Nous privilégions les sociétés d'énergie du secteur intermédiaire, car la plupart des revenus sont contractuels, ce qui réduit la sensibilité aux prix des produits de base. Selon nous, les perspectives de croissance de plusieurs de ces sociétés ne se reflètent pas actuellement dans leurs évaluations.

À l'inverse, nous restons prudents au sujet du secteur des services publics, en particulier aux États-Unis, car les évaluations demeurent élevées et les occasions de croissance limitées, particulièrement pour les services publics réglementés. Notre stratégie consiste à investir dans des services publics qui connaissent une forte croissance en dehors du secteur réglementé, qu'il s'agisse d'actifs de secteur intermédiaire, d'énergies renouvelables ou de marchés émergents.

Dans l'ensemble, nous estimons que le fonds est bien positionné pour continuer de tirer profit de la hausse des marchés tout en bénéficiant d'une protection contre les risques de perte. Nous suivons de près l'environnement de placement et gérons activement le positionnement du fonds en choisissant avec soin les entreprises individuelles conformément à la philosophie de placement éprouvée de Starlight Capital.

Certains énoncés dans le présent document sont de nature prospective. Les énoncés prospectifs sont des énoncés de nature prévisionnelle, dépendent de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportent, comprennent des termes tels que « peut », « pourra », « pourrait », « devrait », « s'attend », « planifie », « anticipe », « croit », « estime », « projette », « prévoit », « a l'intention », « continue » et les termes comme « potentiel » et d'autres expressions similaires. Les résultats, les décisions et les événements réels pourraient donc être sensiblement différents de ceux qui sont indiqués dans les énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs ne comportent aucune garantie de rendement futur. Bien que les énoncés prospectifs contenus dans ce document sont basés sur des hypothèses que Starlight Capital et le gestionnaire de portefeuille considèrent comme raisonnables, ni Starlight Capital ni le gestionnaire de portefeuille ne peut assurer que les résultats véritables seront conformes aux énoncés prospectifs. Il est recommandé au lecteur de considérer ces énoncés ainsi que d'autres facteurs avec précaution et de ne pas leur accorder une confiance excessive. La société ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser de tels énoncés prospectifs à la lumière de nouvelles données, d'événements futurs ou de tout autre facteur qui pourrait affecter ces renseignements, sauf si la loi l'exige. Des placements dans des fonds communs de placement peuvent comporter des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres dépenses. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur peut changer fréquemment et leur passé pourrait ne pas se reproduire.

Starlight, Starlight Investments, Starlight Capital et tous les autres logos associés de Starlight sont des marques de commerce de Starlight Group Property Holdings Inc.