

FONDS D'INFRASTRUCTURES MONDIALES STARLIGHT

L'essor de l'infrastructure se poursuit



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



Varun Anand, CFA
Gestionnaire de portefeuille,
Infrastructure

Points importants à retenir

- En mars, les titres d'infrastructure mondiale ont généré un rendement total de 4,1%, portant ainsi le rendement total depuis le début de l'année à 11,9 %¹.
- Les estimations consensuelles tablent désormais sur une croissance du bénéfice par action (BPA) de 4,4 % en 2019 et de 5,9 % en 2020.
- Les indices des directeurs d'achats ont continué de progresser en mars, passant de 52,6 à 52,8.

Mise à jour macroéconomique

La saison des résultats est terminée et les attentes des analystes en matière de BPA ont glissé en territoire positif pour l'année, réduisant encore le risque de récession causée par cette mesure. Les estimations consensuelles prévoient désormais une croissance du BPA de 4,4 % en 2019 et de 5,9 % en 2020, ce qui achève le retour du BPA à la moyenne à long terme de 6 %. Les actions ont été encouragées par l'achèvement inoffensif de l'enquête de Mueller et la poursuite des progrès en vue d'un accord commercial entre les États-Unis et la Chine. Même si le Brexit demeure un bourbier, l'extension de la date de retrait et le veto subséquent d'un Brexit « sans accord » ont fait progresser la marche inexorable vers une solution négociée au printemps.

Après le changement abrupt des perspectives de la Banque de Réserve fédérale, les investisseurs, qui s'attendaient à observer une hausse unique du taux directeur de 25 points de base en 2019, prévoient maintenant une baisse du taux directeur de 25 points de base en 2019 et en 2020. La courbe des rendements américains s'est inversée à court terme en mars, mais la courbe globale de deux à dix ans reste abrupte et inférieure aux moyennes à long terme. Quoiqu'il en soit, cet indicateur de récession potentielle n'est pas particulièrement précis ou opportun, et n'est pas appuyé par d'autres indicateurs. Selon le consensus, les cycles de hausse actuels aux États-Unis et au Canada sont terminés et le rendement des obligations américaines à 10 ans devrait tomber en dessous de 2,4 % d'ici la fin du mois.

¹ En date du 29 mars 2019. Source : Bloomberg LP. L'infrastructure mondiale est représentée par l'indice S&P Global Infrastructure (\$CA).

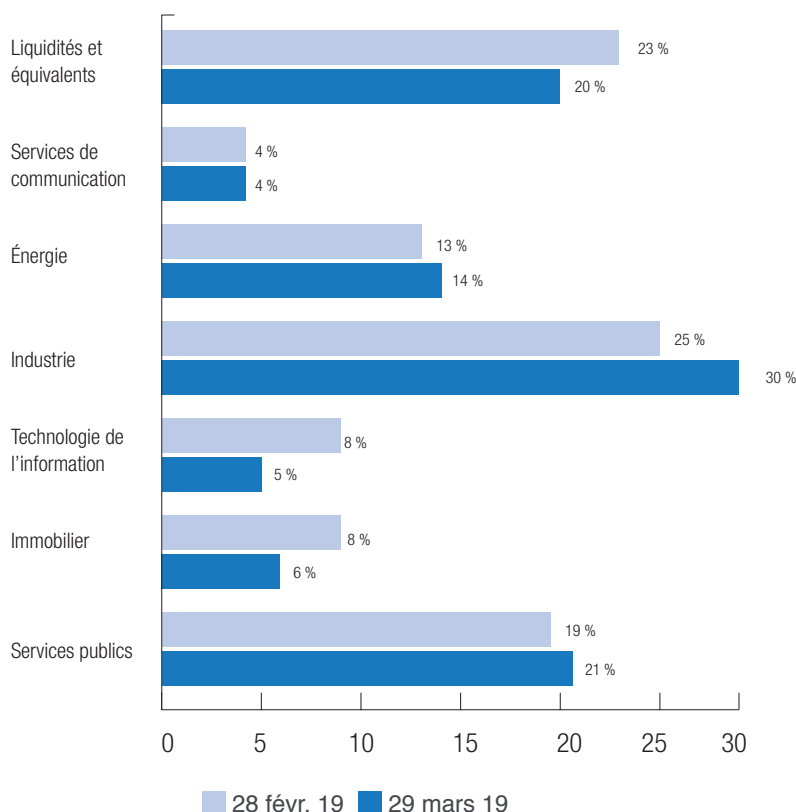
Les indices des directeurs d'achats (IDA) ont continué de grimper en mars, le composite passant de 52,6 à 52,8. La croissance de l'IDA des services à 53,7 et le maintien de l'IDA du secteur manufacturier à 50,6 indiquent que l'économie mondiale continue de se développer. La Chine a constitué un moteur important, ses IDA des secteurs de la fabrication et des services ayant remonté au-dessus de 50. Il est clair que le programme de relance massif en cours commence à avoir des effets positifs et que des perspectives de gains continus des IDA sont à prévoir. Les données des IDA de la zone euro étaient mitigées, les services et la fabrication étant faibles dans le noyau (Allemagne, France et Italie) et solides en périphérie (Royaume-Uni, Espagne, Irlande, Pays-Bas et Grèce). La mise en œuvre du programme des opérations de refinancement à long terme (ORLT) de la Banque centrale européenne (BCE) en septembre devrait normaliser les rendements dans l'ensemble de la zone euro et encourager la formation de capital et l'investissement des entreprises. En outre, la récente série de données économiques médiocres en l'Allemagne devrait se stabiliser et s'améliorer à mesure que les mesures de relance en Chine stimulent l'économie du pays et celle de ses partenaires commerciaux.

En mars, l'infrastructure mondiale a surclassé les actions mondiales et les actions américaines (rendements totaux de 4,1 %, 3,0 % et 3,5 %², respectivement). Cela poursuit la tendance de surclassement à long terme et démontre la nécessité pour les conseillers d'ajouter une exposition stratégique à cette catégorie d'actif dans les portefeuilles de leurs clients.

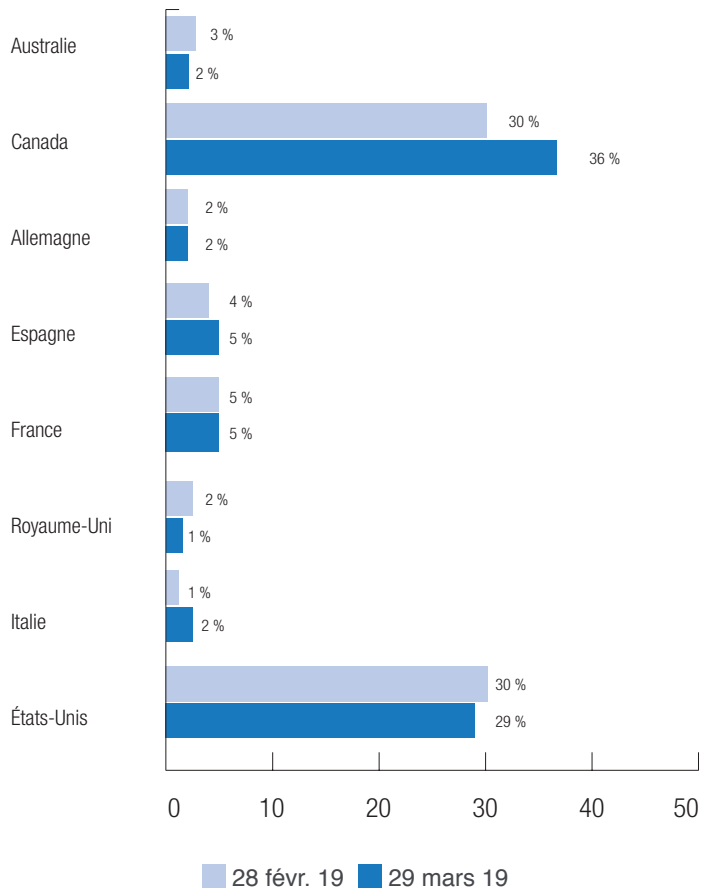
Fonds d'infrastructures mondiales Starlight Aperçu

Les répartitions géographiques et sectorielles du fonds sont indiquées à la droite. L'actif sous gestion (ASG) du fonds a augmenté de 66,3 % en mars et constitue la principale raison expliquant la baisse de nos titres américains. Les fonds supplémentaires ont été surtout investis dans nos positions européennes et canadiennes. Les changements dans la répartition sectorielle ont également été influencés par les entrées de capitaux, plusieurs nouvelles positions dans les industries ayant été ajoutées en mars. Aucune position n'a été éliminée au cours du mois. La pondération en trésorerie reflète notre retard dans le déploiement d'afflux massifs de capitaux pendant la hausse du marché.

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



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



² En date du 29 mars 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.

Examen du portefeuille

Grâce à des rendements totaux respectifs de 13,4 % et 11,2 %³, American Tower Corp. (« American Tower ») et Parkland Fuel Corp. (« Parkland Fuel ») constituent les deux principaux contributeurs au rendement du fonds en mars.

American Tower exploite le plus vaste portefeuille de tours de télécommunication au monde compte tenu d'une présence importante aux États-Unis et croissante en Inde, en Amérique latine et en Europe. La principale activité d'American Tower consiste à louer de l'espace d'antenne sur des tours à locataires multiples à des fournisseurs de services sans fil et à des sociétés de radiodiffusion et de télévision. Après avoir annoncé un solide quatrième trimestre, les estimations consensuelles ont augmenté, entraînant une expansion des multiples et une hausse de son action au cours du mois de mars. American Tower bénéficie directement de la croissance explosive de la consommation de données ainsi que du cycle de mise à niveau du réseau sans fil (c.-à-d. de 4G à 5G). Bien que nous ayons réduit notre exposition en raison des forts rendements déjà enregistrés, nous sommes toujours optimistes au sujet de la société à long terme. Nous investirons de manière opportuniste dans la société si son cours fléchit.

Parkland Fuel constitue l'un des distributeurs indépendants de carburants et de produits pétroliers à la croissance la plus rapide en Amérique du Nord. La société fournit de l'essence, du diesel, du propane et d'autres produits pétroliers de haute qualité aux grossistes et aux détaillants du Canada, des États-Unis et des Caraïbes. Parkland Fuel différencie son modèle commercial en exploitant son avantage d'approvisionnement en tirant profit d'économies d'échelle et d'une intégration entre les segments. Parkland Fuel a publié de très bons résultats au quatrième trimestre, affichant un bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements (BAIIA) nettement supérieur au consensus, en raison des rendements supérieurs enregistrés par le segment des fournisseurs. La société continue de progresser en matière d'exploitation des synergies résultant d'acquisitions, atteignant 100 millions de dollars en 2018. Nous sommes toujours optimistes au sujet de son action, compte tenu du solide historique de l'équipe de direction en matière de fusions et acquisitions et de son avantage concurrentiel provenant de son envergure et de son infrastructure de distribution considérable.

Depuis le début de l'année, 13 sociétés du **Fonds d'infrastructures mondiales Starlight** ont augmenté leurs dividendes ou leurs distributions de 8,4 % en moyenne.

Smart Metering Systems (« SMS ») a constitué l'un des détracteurs les plus importants au rendement du fonds en mars. SMS est une société de compteurs intelligents verticalement intégrée qui connecte, possède, exploite et entretient des systèmes de comptage et des bases de données pour le compte de grandes entreprises énergétiques du Royaume-Uni. SMS fait affaires au Royaume-Uni depuis plus de 20 ans et entretient des relations de longue date avec des fournisseurs de premier plan. La sous-performance de la société en mars s'explique en grande partie par la volatilité des marchés causée par un actionnaire important réduisant sa position, caractéristique typique des sociétés à petite capitalisation boursière. En mars, SMS a annoncé la signature d'un contrat avec SSE Energy Supply pour 200 000 compteurs, portant ainsi la visibilité totale des commandes de livres de SMS à plus de 2,3 millions de mètres. Nous estimons que SMS compte encore sur un fort potentiel de croissance, soutenue par la migration vers les compteurs intelligents et l'évolution du réseau électrique. Le fonds continue de détenir SMS et nous investirons davantage dans la société en cas de faiblesse de son cours.

Depuis le début de l'année, 13 sociétés du Fonds d'infrastructures mondiales Starlight ont augmenté leurs dividendes ou leurs distributions de 8,4 % en moyenne.

³ Source : Bloomberg LP.

Aperçu du portefeuille

Le Fonds d'infrastructures mondiales Starlight détient 38 positions et nous prévoyons de continuer à déployer des capitaux supplémentaires dans ces sociétés de façon opportuniste. 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.

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.