

FONDS D'INFRASTRUCTURES MONDIALES STARLIGHT

L'infrastructure continue de générer de solides rendements



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 février, les titres d'infrastructure mondiale ont généré un rendement total de 2,5 %, portant ainsi le rendement total à 7,5 %¹.
- La baisse des primes de risque a entraîné une hausse des ratios boursiers, tandis que les révisions des bénéfices des entreprises se sont stabilisées en territoire positif pour l'année.
- Le prolongement de deux échéances clés et la résolution positive éventuelle des événements liés à celles-ci devraient permettre au marché d'éviter de tester les creux de 2018.

Mise à jour macroéconomique

Sous l'effet de la baisse des primes de risque et de la hausse des ratios boursiers, les marchés boursiers mondiaux ont généré de solides rendements totaux en 2019. Nous nous attendions à ce que l'année 2019 serait caractérisée par une bataille entre la détérioration des tendances de la production économique et les caractéristiques fondamentales économiques positives et, jusqu'ici, le dernier élément l'emporte. Des investisseurs tels que Ray Dalio ont réduit la probabilité d'une récession à court terme et les prévisions de bénéfices des sociétés se sont stabilisées en territoire positif pour l'année. En raison des mesures de stimulation prises par la Banque centrale de la République de Chine et la Banque du Japon ainsi que de l'inaction de la Réserve fédérale américaine (« Fed »), de la Banque du Canada, de la Banque centrale européenne (BCE) et de la Banque d'Angleterre, les conditions financières ont cessé de se resserrer et la confiance des investisseurs s'est rétablie.

À l'amorce du mois de mars, deux échéances importantes seront probablement prolongées, ce qui laissera aux investisseurs un peu de temps pour consolider les gains et se positionner en vue de résultats possibles. Premièrement, l'échéance du 1^{er} mars pour arriver à un accord commercial entre les États-Unis et la Chine a été repoussée et l'augmentation proposée des tarifs existants sur les exportations chinoises aux États-Unis a été retardée. M. Trump souhaite organiser un deuxième sommet avec le président chinois Xi dans sa station balnéaire de Mar-A-Lago, où il voudra sans doute dévoiler l'accord commercial le plus important ou le meilleur possible. Nous nous attendons à ce que les investisseurs voient toutes les transactions et l'élimination des droits de douane d'un bon œil, ce qui se traduira par une multiplication continue des activités et la possibilité d'une hausse des actions en raison de la révision à la hausse des bénéfices.

¹ Au 28 février 2019. Source : Bloomberg LP. L'infrastructure mondiale est représentée par l'indice S&P Global Infrastructure (SCA).

Deuxièmement, le Royaume-Uni devrait sortir de l'Union européenne (UE) le 29 mars. Les négociations sur le Brexit se poursuivent et nous espérons que le Royaume-Uni et l'UE s'entendent sur une prolongation à court terme pour finaliser la proposition actuelle de la Première ministre Theresa May. Bien que des questions importantes restent en suspens, la course inexorable vers le Brexit servira à orienter le parlement britannique sur la formalisation de l'accord de mai, aucune alternative viable n'ayant été proposée. Les marchés devraient réagir positivement à ce résultat, en particulier les actions britanniques qui se négocient toujours à escompte depuis l'annonce du Brexit.

Les indices des directeurs d'achats (IDA) ont rebondi en février, passant de 52,1 à 52,6. Il s'agit de la première augmentation depuis le deuxième trimestre de 2018, compte tenu de la croissance de l'IDA des services, qui a compensé l'inertie des IDA du secteur de la fabrication. La hausse des IDA américains a également compensé les baisses enregistrées en Europe et en Chine. La fin du cycle de resserrement de la Fed, conjuguée aux mesures de relance chinoises (plus de 60 mesures d'assouplissement distinctes depuis juin 2018), devrait permettre aux IDA mondiaux de se stabiliser au second semestre de 2019 ou au premier semestre de 2020. À moins de la destitution du président américain ou d'une erreur de politique commise par une banque centrale, les actions mondiales devraient combler le fossé entre les niveaux actuels et les sommets atteints en 2018, sans toutefois tester les creux de 2018.

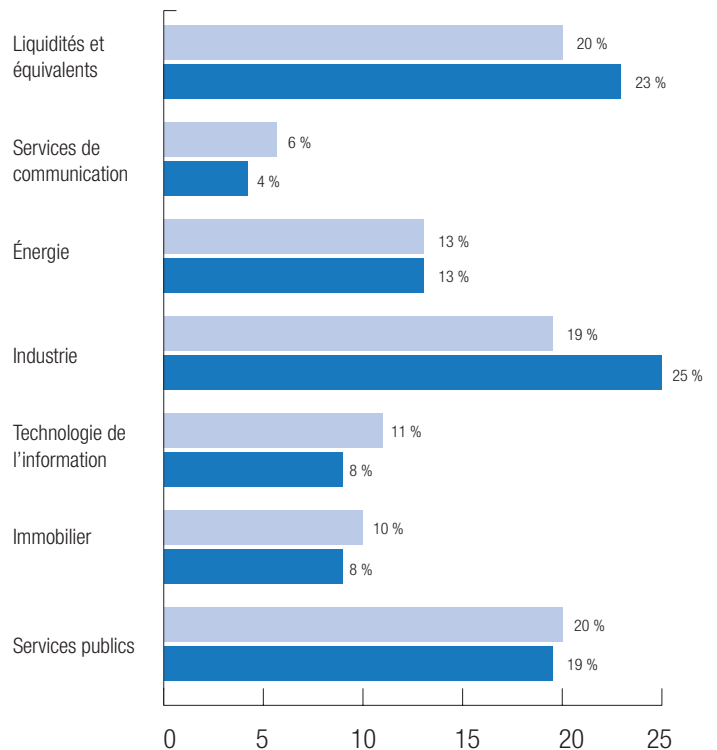
L'infrastructure mondiale a généré un rendement total de 7,5 % depuis le début de l'année². En février, les actions mondiales et américaines ont surclassé l'infrastructure mondiale (rendements totaux³ respectifs de 2,5 %, 3,2 % et 3,3 %) sous l'effet de la contre-performance des services publics par rapport aux autres secteurs. La réduction des primes de risque a permis aux investisseurs d'investir des fonds dans des secteurs plus sensibles sur le plan économique, ce qui met en évidence la valeur ajoutée du Fonds d'infrastructures mondiales Starlight qui est sous-exposé aux services publics et qui compte sur une certaine exposition aux six secteurs de la classification industrielle mondiale standard (GICS).

Fonds d'infrastructures mondiales Starlight

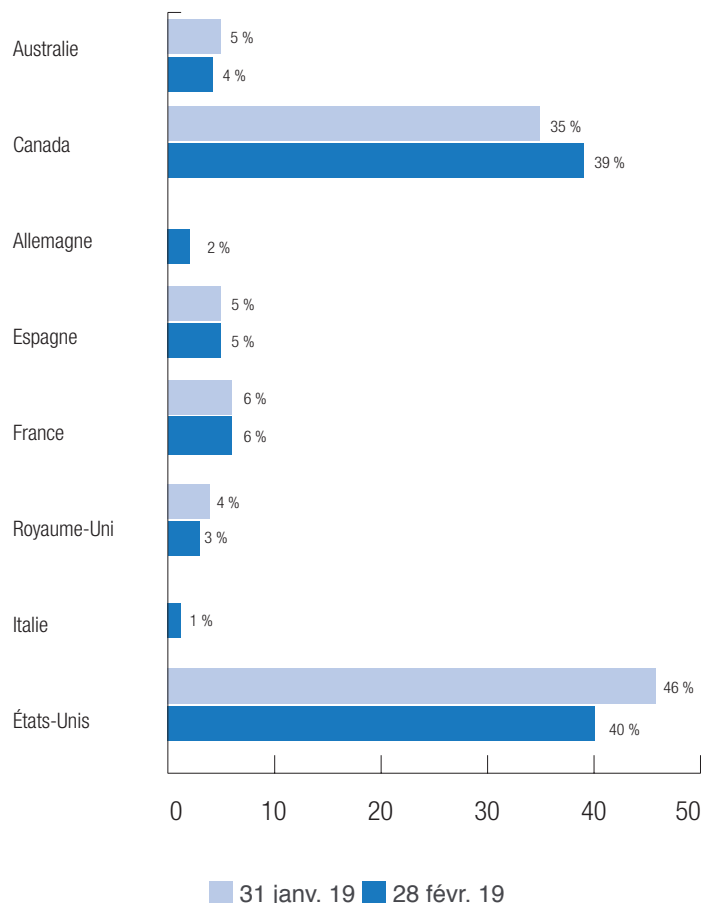
Aperçu

Les répartitions géographiques et sectorielles du fonds sont indiquées à la droite. L'actif sous gestion (ASG) du fonds a progressé de 45 % en février, ce qui explique en grande partie la baisse des placements américains. Les nouveaux fonds ont été en grande partie investis dans de nouvelles positions européennes et canadiennes. Les principales modifications apportées à la répartition sectorielle ont également été causées par les entrées de capitaux, plusieurs nouvelles positions dans les industries ayant été créées en février. Aucun titre n'a été vendu au cours du mois et 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 Au 28 février 2019. Source : Bloomberg LP. L'infrastructure mondiale est représentée par l'indice S&P Global Infrastructure (\$CA). ³ Au 28 février 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 et l'indice S&P 500, respectivement.

Examen du portefeuille

Grâce à des rendements totaux respectifs de 10,25 % et 9,44 %, Visa Inc. et Interxion Holding N.V. constituent les deux principaux contributeurs au rendement du fonds en février.

Visa Inc. exploite un réseau de paiement électronique de détail et gère des services financiers à l'échelle mondiale. La société exploite le plus grand système de paiement au consommateur du monde et compte plus de 3,3 milliards de cartes dans plus de 200 pays. Visa a publié de solides résultats pour le premier trimestre de 2019, dépassant les attentes en matière de croissance du RPA et offrant des prévisions optimistes pour 2019. La croissance du BPA d'environ 15 pour cent et la croissance du revenu net d'un peu plus de 10 pour cent sur une base nominale soutiennent les évaluations actuelles. La société continue de tirer profit de la pénétration croissante des paiements numériques par rapport aux transactions en espèces, et bénéficie d'occasions de croissance dans les économies développées et émergentes. Nous estimons que Visa était survenue au quatrième trimestre de 2018 et les solides résultats du premier trimestre de 2019 ont fait bondir les actions de la société tout au long du mois de février. Nous continuons de détenir la société nom, bien que nous ayons réduit notre exposition au risque étant donné son solide cours.

Interxion Holding N.V est l'un des principaux opérateurs de centres de données en Europe. La société fournit des services de colocation, de logement d'équipements, de services de connectivité et de gestion des rendements. Elle possède et exploite 50 centres de données desservant plus de 1 600 clients en Europe et possède un fort potentiel de croissance pour les nouvelles constructions et les extensions. Les actions d'Interxion ont reculé au quatrième trimestre de 2018 en raison de préoccupations liées au ralentissement de la demande et à la diminution du pouvoir de fixation des prix. Comme nous l'avons noté dans notre commentaire de janvier, Interxion a publié d'excellents résultats pour le troisième trimestre, ce qui a permis d'atténuer ces préoccupations. De plus, les commandes du quatrième trimestre 2018 d'Interxion en EMOA ont démontré l'occasion de croissance pour les centres de données en Europe, ce qui a amélioré la confiance envers ses actions, compte tenu qu'il s'agit de la seule société de centres

Depuis le début de l'année, 11 sociétés du **Fonds d'infrastructures mondiales Starlight** ont augmenté leurs dividendes ou leurs distributions de 9,1 % en moyenne.

de données purement européenne. Nous continuons de détenir Interxion dans le fonds, mais avons réduit notre exposition étant donné les solides rendements de ses actions.

Les titres ayant le plus nui au rendement du fonds en février ont été Smart Metering Systems (« SMS »). SMS constitue une société de compteurs intelligents à intégration verticale 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 février résultait davantage de la volatilité et de la tendance du marché que de toute nouvelle négative. SMS a annoncé la signature d'un contrat avec Co-operative Energy touchant 326 000 compteurs, portant ainsi la visibilité totale des commandes de livres de SMS à plus de 2,1 millions de mètres. Nous estimons que SMS compte toujours sur un fort potentiel de croissance étant donné la migration vers les compteurs intelligents et l'évolution du réseau électrique. Le fonds continue de détenir SMS et y investira davantage si son action chute davantage.

Depuis le début de l'année, 11 sociétés du Fonds d'infrastructures mondiales Starlight ont augmenté leurs dividendes ou leurs distributions de 9,1 % en moyenne.

Aperçu du portefeuille

Le Fonds d'infrastructures mondiales Starlight a atteint 35 positions et nous prévoyons de continuer à déployer des capitaux dans ces sociétés de façon opportuniste. À plus long terme, le portefeuille devrait être composé d'environ 30 noms et 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 d'infrastructure européennes à mesure que la région fait progresser son calendrier législatif.

Les centres de données ont généré de solides rendements cette année et toutes nos positions dans ce secteur ont affiché des rendements totaux d'au moins 10 %. Nous mettons l'accent sur les sociétés de centres de données qui se concentrent sur les services d'interconnexion et de co-implantation dans des zones très denses, car ces actifs ont tendance à compter sur un meilleur pouvoir de fixation des prix et d'une valeur stratégique. Selon nous, les centres de données représentent une valeur attrayante à long terme, alors que la demande pour les données et la connectivité continue de croître. Toutefois, il sera important d'effectuer des choix judicieux dans ce secteur.

Nous restons optimistes en ce qui concerne les infrastructures énergétiques, malgré leurs solides rendements cette année. Nous mettons l'accent sur 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. Nous estimons que le potentiel de croissance de plusieurs de ces sociétés ne se reflète 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. 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 pensons 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 suivrons de près l'environnement de placement et gérerons 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.