



Fonds d'actions argentifères Ninepoint

Commentaire du troisième trimestre de 2022

Le **Fonds d'actions argentifères Ninepoint**, série F, a dégagé un rendement de -5,16 % pour le troisième trimestre de l'année 2022.

Les actions des métaux précieux ont continué d'être les victimes de la vente massive que connaissent pratiquement toutes les catégories d'actifs tout au long de 2022. Si le lingot d'or a connu une baisse moins

importante que les actions et les obligations, il n'en a pas moins reculé, perdant 9,27 % de sa valeur en 2022, comme le montre le FNB GLD. Il convient de noter que le S&P 500 (SPY) et le NASDAQ (QQQ) ont reculé respectivement de 22,26 % et 32,38 % depuis le début de l'année. L'économie mondiale s'affaiblit rapidement. Parallèlement, la hausse des rendements obligataires commence à avoir un effet sur les trésors publics et les caisses de retraite dans les marchés développés. Nous pensons que nous sommes à un moment critique en ce qui concerne le positionnement des investisseurs. La persistance de l'inflation et la probabilité croissante d'une récession dans les économies développées du monde entier entraîneront une demande refuge pour les lingots et les actions de métaux précieux.

Nos spécialistes en investissement



Maria Smirnova, MBA, CFA

Gestionnaire de portefeuille,
Sprott Asset Management

FONDS D' ACTIONS ARGENTIFÈRES NINEPOINT — RENDEMENTS COMPOSÉS¹ AU 30 SEPTEMBRE 2022 (SÉRIE F NPP866) | DATE DE CRÉATION : 28 FÉVRIER 2012

	1M	CA	3M	6M	1A	3A	5A	10A	Création
Fonds	3,5 %	-33,7 %	-5,2 %	-36,9 %	-25,5 %	2,8 %	1,5 %	-2,6 %	6,4 %
Indice MSCI World IMI Core Real Estate NR (CAD)	9,1 %	-24,2 %	-2,9 %	-30,3 %	-20,3 %	1,0 %	-0,2 %	-4,8 %	1,7 %

Les actions des métaux précieux ont continué d'être les victimes de la vente massive que connaissent pratiquement toutes les catégories d'actifs tout au long de 2022. Si le lingot d'or a connu une baisse moins importante que les actions et les obligations, il a néanmoins reculé, perdant 9,27 % de sa valeur en 2022, comme le montre le FNB GLD. Il convient de noter que le S&P 500 (SPY) et le NASDAQ (QQQ) ont reculé respectivement de 22,26 % et 32,38 % depuis le début de l'année. L'économie mondiale s'affaiblit rapidement. Parallèlement, la hausse des rendements obligataires commence à avoir un effet sur les trésors publics et les caisses de retraite dans les marchés développés. Nous pensons que nous sommes à un moment critique en ce qui concerne le positionnement des investisseurs. La persistance de l'inflation et la probabilité croissante d'une récession dans les économies développées du monde entier entraîneront une demande refuge pour les lingots et les actions de métaux précieux.

Vers un pessimisme maximal

La manchette du Wall Street Journal du 22 septembre 2022 a attiré notre attention pour plusieurs

raisons. D'abord, parce que les journaux ont tendance à être de bons indicateurs contraires.

BUSINESS & FINANCE

© 2022 Dow Jones & Company. All Rights Reserved. THE WALL STREET JOURNAL. Tuesday, September 20, 2022 | B1

S&P 3079.09 ▲ 0.6% S&P 500 ▲ 1.12% S&P 500 ▲ 0.82% DJ TRANS ▲ 1.95% WSJ \$ IDX ▼ 0.004% 2-YR. TREAS. yield 3.948% NIKKEI (Midday) 27804.35 ▲ 0.42% See more at [WSJ.com/Markets](https://www.wsj.com/markets)

Gold Loses Status as Haven

Metal has lost 8.2% this year as nervous investors turn to Treasury bonds

By Hanna Simon

Investors expected sticky inflation to lift gold prices this year. Instead, the opposite happened. The most actively traded gold contract is on pace to decline for six consecutive months, with a loss of 14% through that period so far. That is a significant drop for an asset that is supposed to

Gold futures price

\$2,000 a troy ounce

Monday \$1,678.20

Annual performance

Gold futures - S&P 500

Through Monday -8.2%

Ford's Supplier Costs Mount, Eat Into Profit

By Nora Eckert

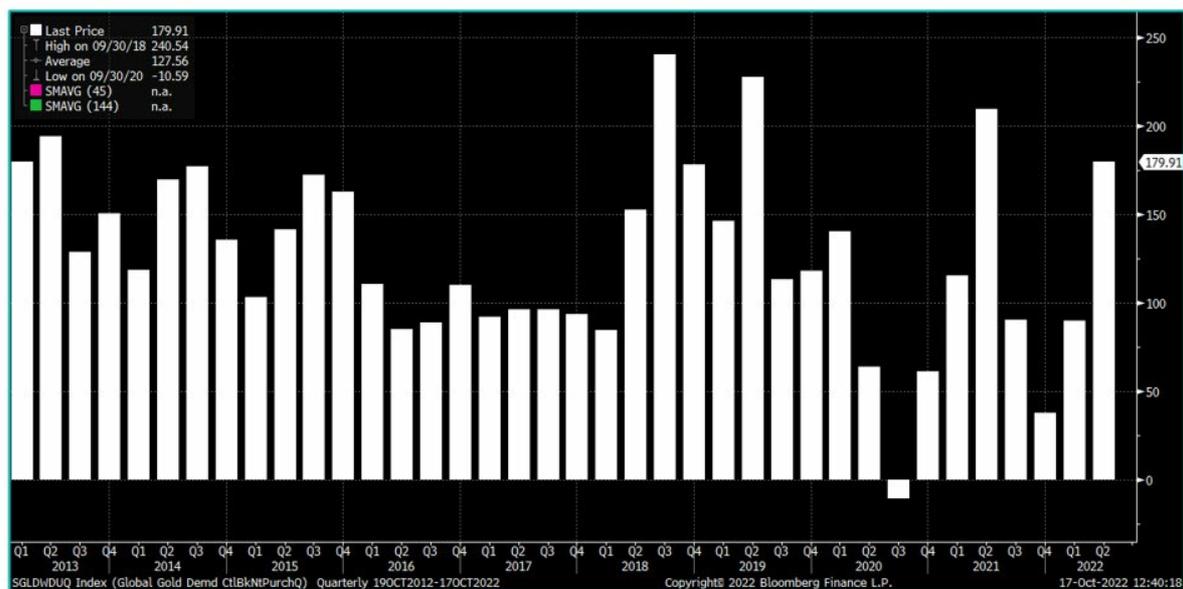
Ford Motor Co. on Monday warned third-quarter earnings would be affected by about \$1 billion in higher-than-anticipated supplier costs and parts shortages that have led to unfinished vehicles it couldn't sell during the period. The Dearborn, Mich., auto maker reaffirmed its year-end guidance for 2022, projecting 40,000 to 45,000 vehicles in inventory at the end of the quarter that are awaiting parts and can't be delivered to dealerships, a figure that is higher than expected. Those vehicles, many of them higher margin trucks and SUVs, are expected to be completed and sold in the fourth quarter, the company said. Additionally, based on re-

Source: WSJ

Un exemple concret est la manchette du Financial Times que nous avons sauvegardée en 1997, décrivant la « Mort de l'or ».

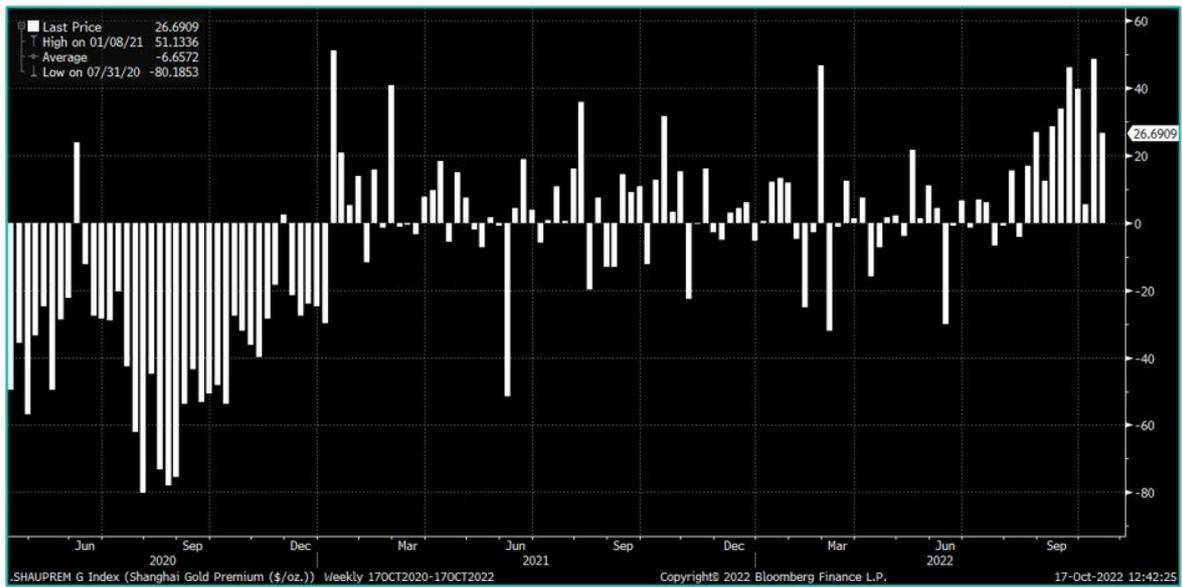
de l'or.

Deuxièmement, nous ne sommes pas d'accord avec l'affirmation du WSJ selon laquelle l'or perd son caractère de valeur refuge. De notre côté du monde, nous avons tendance à mesurer la performance de l'or par rapport au dollar américain, qui a été l'un des meilleurs actifs à détenir une position à la hausse jusqu'en 2022. Au cours des trois premiers trimestres de 2022, l'indice du dollar américain a connu une hausse remarquable de 17,2 %, alors que les monnaies des autres pays développés se sont effondrées. On pourrait penser que l'or mesuré en dollars américains serait en baisse d'environ 17,2 % étant donné que la valeur du dénominateur a augmenté. Il est intéressant de noter qu'en 2022, l'or a perdu 9,2 % de sa valeur malgré une hausse de plus de 17 % du dollar. Contrairement à la manchette du WSJ, nous pensons que la force relative de l'or malgré les vents contraires du dollar américain démontre son attrait en tant que valeur refuge. Les turbulences qui ont secoué les marchés financiers tout au long de 2022 ont eu des répercussions sur les principales devises. Aujourd'hui, la valeur de l'euro est égale à celle du dollar américain. De même, la livre sterling se rapproche rapidement de la parité avec le dollar américain. Le yen a perdu près de 30 % de sa valeur par rapport au dollar américain. Dans toutes les monnaies susmentionnées, à l'exception du dollar américain, l'or a servi de merveilleux refuge. L'attrait de l'or n'a pas échappé aux banques centrales du monde entier. Au cours du deuxième trimestre de 2022, les banques centrales mondiales ont ajouté près de 180 tonnes d'or à leurs coffres sur une base nette.



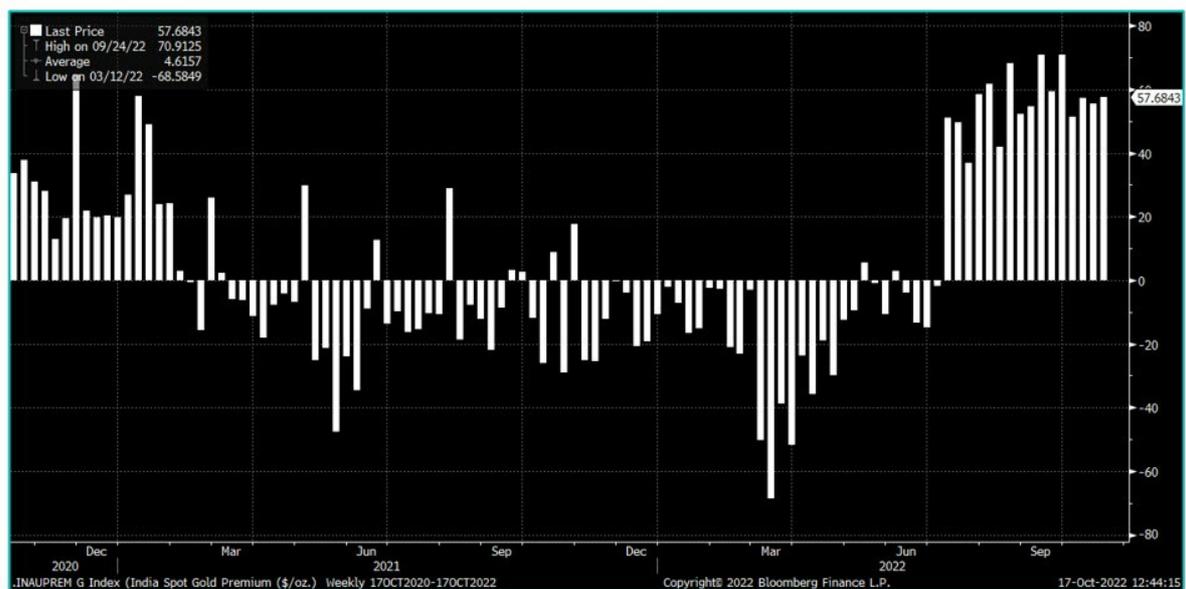
Source: Bloomberg

Nous avons également constaté une demande exceptionnelle pour de l'or de la part de la Chine et de l'Inde, deux des plus grands consommateurs d'or au monde. En Chine, la demande d'or physique a été si forte que les gens ont payé des primes approchant les 50 dollars l'once pour le métal, ce qui représente un net changement par rapport à 2020, année où la demande s'était tarie en raison de la COVID.



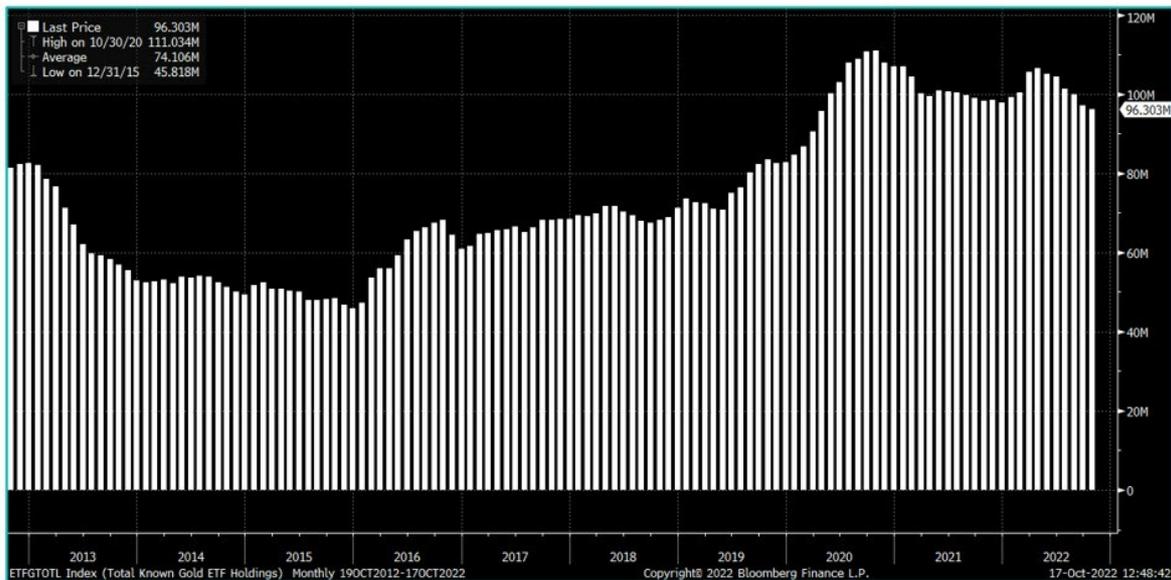
Source: Bloomberg

Nous assistons à un scénario similaire en Inde, le plus grand importateur d'or au monde. La forte demande a entraîné le paiement de primes importantes pour les lingots — près de 70 \$ l'once dans certains cas.



Source: Bloomberg

Malheureusement, ces développements ont échappé aux investisseurs de notre région du monde, qui ont été occupés à liquider leurs portefeuilles, y compris les lingots de métaux précieux. Depuis avril 2022, les avoirs en or des FNB ont diminué pendant cinq mois consécutifs et semblent prêts à baisser pour un sixième mois consécutif. Nous ne pouvons qu'imaginer à quel point le prix de l'or et, par extension, de l'argent aurait été plus élevé sans les liquidations incessantes de lingots par les FNB.



Source: Bloomberg

Le numéro de lévitation du dollar américain ne peut être soutenu

La boule de démolition du dollar américain a fait des ravages dans pratiquement toutes les catégories d'actif et l'or en a été une victime. Toutefois, il convient de prendre un peu de recul, car le dollar américain, comme toutes les autres grandes devises, est une monnaie fiduciaire. Le dollar a connu un mouvement parabolique ces derniers temps, atteignant des niveaux qui n'avaient pas été vus depuis avril 2002. Le prix de l'or avoisinait les 300 \$ l'once, tandis que le dollar américain était évalué au même niveau qu'aujourd'hui et que l'argent s'échangeait à près de 4,50 \$ l'once.

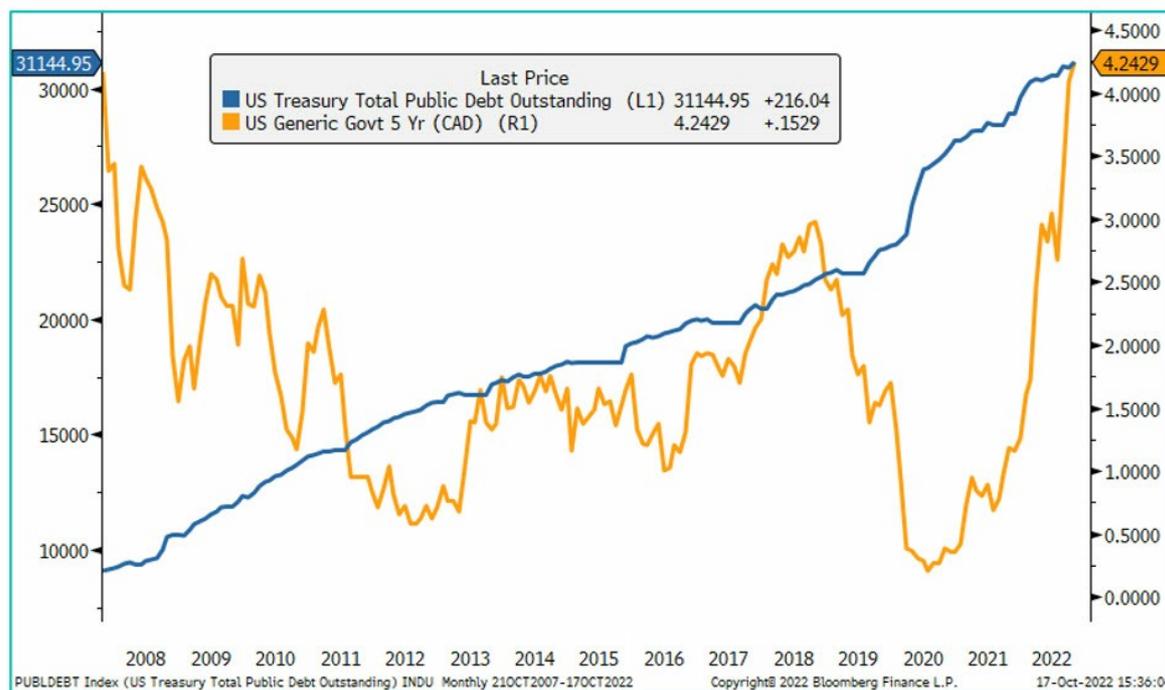


Source: Bloomberg

Nous avons indiqué dans notre commentaire précédent que la vigueur du billet vert ne pouvait pas être maintenue et nous conservons ce point de vue. La force du dollar a été le résultat d'une Fed exceptionnellement belliciste qui semble déterminée à contrôler l'inflation. La position de la Fed contraste fortement avec la rhétorique moins ferme de l'Union européenne et avec l'attitude carrément conciliante du Japon, malgré l'effondrement de sa monnaie. Malgré les preuves évidentes

d'un ralentissement de l'économie, la Fed semble prête à continuer à relever ses taux. La différence entre la Fed et les autres banques centrales, comme la BCE et la Banque du Japon, est que la Fed ne semble pas s'inquiéter de l'effet de la hausse des taux sur le coût du service de la dette, tant pour le secteur public que pour le secteur privé. L'incidence de la hausse des taux sur le secteur privé fait déjà parler d'elle, car l'augmentation des coûts hypothécaires freine la demande de logements et la hausse des charges d'intérêts réduit les marges bénéficiaires des entreprises. C'est l'effet des taux plus élevés sur le secteur public dont nous n'avons pas encore entendu parler.

Nous savons tous que le gouvernement fédéral américain s'est endetté au cours de la dernière décennie.



La majeure partie de la dette américaine est financée par des papiers commerciaux à court terme. Selon l'Institut Brookings, la durée moyenne pondérée de la dette fédérale américaine est d'environ **5 ans**. Nous avons représenté graphiquement la dette américaine et les bons du Trésor à 5 ans. La dernière fois que nous avons vu le rendement des bons du Trésor à 5 ans aux niveaux actuels de 4,2 % remonte à 2007. À l'époque, les acronymes tels que GFC, QE, ZIRP, etc. n'étaient pas encore entrés dans notre vocabulaire. La dette fédérale américaine s'élevait à un montant raisonnable de 9 milliards de dollars. Aujourd'hui, le montant de la dette a grimpé à plus de 31 milliards de dollars, mais surtout, l'ère des rendements obligataires extrêmement bas est définitivement révolue. La dette a augmenté de près de 350 % et les rendements qui étaient auparavant supprimés par l'assouplissement quantitatif ont explosé pour repasser au-dessus de 4 %.

Selon la Fed de Saint-Louis, le gouvernement fédéral a dépensé près de 650 milliards de dollars (annualisés) en paiements d'intérêts au deuxième trimestre de 2022, contre 600 milliards de dollars au premier trimestre de 2022. Depuis la fin du deuxième trimestre de 2022, les rendements des différentes échéances, en particulier les plus courtes, ont encore augmenté. L'essentiel de cette analyse est que le gouvernement fédéral américain, qui accuse déjà un déficit annuel de plus d'un milliard de dollars, devrait consacrer près de 15 % de ses recettes au seul service des intérêts, sans parler du remboursement de sa dette. Soit la Fed ralentit bientôt son rythme de relèvement des taux

d'intérêt et commence une forme d'assouplissement quantitatif, soit les finances du gouvernement américain s'approcheront rapidement du point de rupture. Dans les deux scénarios, le dollar américain perd beaucoup de sa vigueur. Dans les deux cas, les valeurs refuges telles que l'or et l'argent ont tout à gagner.



Source: FRED

Bien que l'or et l'argent aient subi des baisses en 2022, les mineurs de métaux précieux ont réussi à générer des bénéfices décents. Nous continuons à voir des entreprises annoncer des rachats et/ou augmenter les versements de dividendes. Il convient de noter le rendement en dividendes de l'indice GDM, qui se rapproche rapidement d'un rendement annuel de 3 % et continue de s'écarter positivement du rendement du S&P 500.



Source: Bloomberg

La raison de l'augmentation rapide du rendement des dividendes est assez simple. La plupart des producteurs que nous suivons continuent de dégager un rendement raisonnable après impôts, ce qui leur permet de procéder à des rachats ou de restituer des liquidités sous forme de dividendes. La plupart des producteurs affichent un bilan sain qui leur permet de maintenir ou d'accroître leur production et leurs dividendes. Enfin, la plupart des producteurs ont vu leurs actions s'effondrer depuis mai 2022, ce qui a entraîné une hausse des rendements à environ 3 % aujourd'hui. L'indice GDM devrait s'apprécier de 60 % pour que son rendement en dividendes soit égal à celui du S&P 500.

Le contexte a été plutôt frustrant pour les investisseurs en métaux précieux comme nous. L'or a baissé pendant six mois consécutifs et l'argent a connu une baisse plus importante que l'or. L'indice GDJ a reculé pendant cinq des six derniers mois se terminant en septembre 2022. Bien que cela ne semble pas être le cas, la plupart des mesures que nous utilisons suggèrent que l'humeur des investisseurs est au plus bas, précisément au moment où la toile de fond des métaux précieux s'améliore. Nous maintenons que la persévérance et la ténacité porteront des fruits remarquables dans les années à venir.

Maria Smirnova, MBA, CFA

Sprott Asset Management

Sous-conseiller du Fonds d'actions argentifères Ninepoint

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 septembre 30, 2022; e) les rendements annuels de 2012 sont pour la période du 28 février au 31 décembre 2012. L'indice est composé à 100 % de l'indice MSCI ACWI Select Silver Miners IMI (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 : risque lié aux gains en capital; risque lié à la catégorie; risque lié aux marchandises; risque lié à la concentration; risque de change; risque lié aux instruments dérivés; risque lié aux fonds négociés en bourse; risque lié aux placements étrangers; risque lié à l'inflation; risque lié à la liquidité; risque lié au marché; risque lié aux opérations de prêt, de mise en pension et de prise en pension de titres; risque lié à la série; risque lié aux ventes à découvert; risque lié aux sociétés de ressources naturelles à faible capitalisation; risque lié aux actionnaires importants; risque lié à la fiscalité; risque lié aux pertes non assurées.

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, 2022 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