



Fonds aurifère et de minéraux précieux Ninepoint

Commentaire d'avril 2018

Le Fonds aurifère et de minéraux précieux Ninepoint a clôturé le mois d'avril en hausse de 0,08 %. Dans la même période, l'indice aurifère mondial S&P/TSX a augmenté de 0,87 %. Deux facteurs principaux ont contribué à la sous-performance de la stratégie par rapport à son indice de référence GDX en avril : 1) La sous-performance des actions minières aurifères secondaires par rapport aux principales, et 2) la prise de bénéfices des actions australiennes que nous détenons dans le portefeuille. Nous croyons que ces deux facteurs sont transitoires et susceptibles de se résoudre dans les mois à venir.

Le manque relatif de volatilité de l'or au premier trimestre a attiré l'attention particulière des investisseurs et généré des entrées importantes. Les investisseurs ont investi de l'argent dans des FNB de lingots comme GLD. Selon les informations accessibles au public, les FNB de lingots à travers le monde ont vu leurs avoirs augmenter de près de 1,94 million d'euros rien qu'en avril. En utilisant le cours de clôture de l'or à la fin d'avril, 1 320 \$, cela se traduit par 2,56 milliards de dollars américains d'achats. Le modus operandi typique des investisseurs se déverse dans l'espace ressource et, ce que nous avons remarqué au fil du temps, c'est que l'argent coule d'abord dans la zone la plus liquide d'un marché avant de déboucher dans des zones moins liquides, au fur et à mesure que les investisseurs deviennent plus confiants. Les FNB sectoriels constituent un excellent indicateur pour évaluer les flux d'argent entrant et sortant du secteur. Pour l'or, les FNB de lingots sont les plus liquides, et ces FNB ont enregistré des entrées de plus de 2,5 milliards de dollars. En revanche, le GDX et le GDXJ ont respectivement enregistré des sorties de 629 et 196 millions de dollars. Par conséquent, il n'est pas surprenant de voir que les actions minières aurifères secondaires ont sous-performé par rapport à leurs homologues plus importants au cours de la même période, car les flux négatifs et positifs peuvent fausser le rendement des sociétés secondaires en raison de la liquidité. Chez Sprott, nous avons toujours accordé une plus grande valeur aux fondamentaux et aux perspectives à long terme des sociétés qu'à l'anticipation du marché à court terme. C'est pourquoi nous ignorons les flux monétaires à court terme pour des perspectives à plus long terme. Ce qui est encourageant ici, c'est que les flux de lingots d'or sont plus robustes que jamais et qu'à long terme, l'argent circule aussi dans le secteur de l'exploitation aurifère.

Les trois plus importants contributeurs au rendement du Fonds au mois d'avril ont été Kirkland Lake Gold, Roxgold et Torex Gold. Kirkland Lake a continué d'obtenir un rendement admirable au cours de la dernière année, en alliant de solides résultats d'exploitation à des résultats d'exploration encourageants. Au mois d'avril, Kirkland Lake a rapporté de solides résultats d'exploration de ses opérations canadiennes à Macassa. Cela a contribué à propulser le titre en hausse de 12,16 % au

Nos spécialistes en investissement



Jason Mayer, CFA, MBA
Gestionnaire de portefeuille,
Sprott Asset Management



Maria Smirnova, MBA, CFA
Gestionnaire de portefeuille,
Sprott Asset Management



Shree Kargutkar, MBA, CFA
Analyste de la recherche,
Sprott Asset Management

mois d'avril. Roxgold, qui a été l'un des producteurs les plus disciplinés et les moins coûteux du Burkina Faso, a progressé de 14,85 % au mois d'avril. Roxgold a annoncé un plan de rachat d'actions qui a été bien accueilli par les investisseurs. L'or de Torex Gold a augmenté sa valeur de 66,9 % au mois d'avril, l'entreprise ayant retrouvé l'accès à sa mine après que les dirigeants de la communauté ont réussi à négocier la fin d'un blocus illégal mis en place par un syndicat concurrent.

Les titres les plus à la traîne en matière de rendement du Fonds ont été Cardinal Resources, West African Resources et Endeavour Mining. Cardinal Resources a reculé de 12,72 % au mois d'avril en raison du manque de flot de nouvelles et des catalyseurs y étant associés. La société a continué de travailler sur son projet Namdini, que nous considérons comme un dépôt aurifère de niveau 1. De même, West African Resources a reculé de 10,5 % au mois d'avril alors que le marché commençait à se concentrer sur son bilan. Par la suite, West African Resources a conclu une offre sursouscrite de 35 millions de dollars, ce qui aidera à financer une rampe souterraine pour leur projet de Sanbrado. Endeavour Mining a reculé de 7,83 % au mois d'avril. Ce déclin n'a pas été causé par de mauvaises nouvelles, mais plutôt en raison du manque de nouvelles. Nous continuons à considérer Endeavour Mining comme un producteur africain bien positionné connaissant une hausse organique.

Si cette année était typique, nos perspectives pour l'or au printemps auraient été légèrement plus prudentes. En effet, l'or a historiquement connu des difficultés saisonnières en avril et en mai, et dans le cas d'une année typique, nous aurions été enclins à amasser des liquidités dans le portefeuille à l'approche du deuxième trimestre de l'année. Cependant, la récente vague de volatilité a tiré les investisseurs de la torpeur induite par l'assouplissement quantitatif. La réalité d'aujourd'hui est que les actions subissent une compression des valorisations et que les rendements croissants ont des répercussions sur les prix des obligations. Bien que nous n'anticipions pas de baisse dangereuse des actions ou des obligations à court terme, le contexte actuel oblige les investisseurs à examiner la composition de leur actif tout en prêtant attention à leur exposition aux devises. Nous avons indiqué des flux de fonds positifs dans les lingots d'or plus tôt dans le commentaire. Comme le montre le graphique ci-dessous, l'investisseur généraliste achète à nouveau de l'or, ce qui nous incite à rester optimistes à l'égard des actions de métaux précieux. Nous serons enclins à continuer d'ajouter les actions de métaux précieux mises en vente dans les mois à venir et nous vous encourageons à le faire également.

Figure 1 : Avoirs en or du FNB
(27 avril 2015 au 30 avril 2018)



Source : Bloomberg. Données en date du 30 avril 2018

^{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 29 décembre 2017; e) les rendements annuels de 2001 sont pour la période du 15 novembre au avril 30, 2018; e) les rendements annuels de 2001 sont pour la période du 15 novembre au 31 décembre 2001. L'indice est composé à 100 % de l'indice S&P/TSX Global Gold Total Return et est calculé par Ninepoint Partners LP selon les renseignements sur les indices publiquement accessibles.

The Fund is generally exposed to the following risks. See the prospectus of the Fund for a description of these risks: commodity risk; concentration risk; currency risk; derivatives risk; exchange traded funds risk; foreign investment risk; inflation risk; liquidity risk; market risk; securities lending, repurchase and reverse repurchase transactions risk; series risk; short selling risk; small capitalization natural resource company risk; substantial unitholder risk; tax risk.

Ninepoint Partners LP est le gestionnaire de placement des Fonds Sprott (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 avril 30, 2018 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 COURTIERS : CIBC Mellon GSSC Record Keeping Services: sans frais : 1.877.358.0540