

# Vue du marché sur le Fonds Énergie Ninepoint

14 août 2018

## Expliquer l'inexplicable

Un niveau inconfortablement élevé de volatilité fait malheureusement maintenant partie du processus d'investissement dans le secteur énergétique depuis les récentes années. Le secteur de l'énergie, plus que tout autre secteur, semble faire l'objet d'inquiétudes et de liquidations entourant les guerres commerciales, les secousses de marchés émergents (Turquie) et les augmentations d'approvisionnement (OPEP, É.-U.). Dans des marchés baissiers, le marché fait fi de vérités immuables comme les réductions des exportations iraniennes imminentes, la forte croissance continue de la demande, les reculs de production de 2019 à 2023 et par la suite dans environ 50 % des pays producteurs de pétrole, et d'une pénurie de pipelines imminente à l'extérieur de l'épicentre de la croissance du schiste bitumineux américain (bassin Permien).

Nous voyons aujourd'hui un excellent exemple de l'incohérence entre les facteurs fondamentaux du secteur pétrolier et les titres pétroliers. Le pétrole a reculé de 0,28 \$ le baril en un jour en raison, selon moi, des manchettes turques au cours du weekend (nous avons tenté de trouver une autre raison expliquant la chute du pétrole de jusqu'à 1,67 \$ au moment du creux de 13 h). Donc le pétrole était en baisse de 0,5 % et de nombreux titres (et placements) ont reculé de 4 % à 5 %. Les titres ont à peine remonté la pente avec la reprise du pétrole de 15 % depuis le début de l'année en \$ CA, mais chutent de 4 % à 5 % lorsque le pétrole recule de 0,5 %. Les volumes du mois d'août n'aident pas puisqu'il semble littéralement qu'il n'y a qu'une poignée de participants au marché de l'énergie (nous y compris!) recherchant activement des occasions. Le dernier mois a été particulièrement brutal, des titres comme MEG Energy chutant de 30 % (le plus important investisseur quitte le Conseil et les gens supposent erronément qu'il liquidera sa position... alors que finalement il se tournera vers l'activisme, mais qui s'en soucie?), celui de Wildhorse Developments reculant de 18 % (ils pourraient devoir transporter de petits volumes par voie terrestre, ce qui ajoute 2 \$ le baril à leurs charges ce qui, dans le pire des cas, réduit la valeur liquidative de 5 %), et ceux d'Athabasca Oil se repliant de 18 % (pas de mise à jour sur la monétisation à mi-chemin dans leur rapport du Q2... le marché est trop impatient pour attendre un autre mois). Dans une spirale négative, la vente de quantité n'a pas non plus contribué à la situation.

## À l'heure actuelle, le marché du pétrole subit l'incidence :

1. D'un décalage entre l'augmentation de la production par l'OPEP et la Russie (en hausse d'environ 800 000 de barils par jour au cours des trois derniers mois) par rapport à la réduction imminente des exportations iraniennes de pétrole en raison des sanctions américaines (fourchette potentielle de 700 000 à 1 700 000 barils par jour).
2. Des préoccupations au sujet de la destruction de la demande en raison de guerres commerciales (merci, M. Trump) et de la faiblesse des marchés émergents (c.-à-d. la Turquie) bien qu'à part des

## Nos spécialistes en investissement



### **Eric Nuttall, CIM**

Associé, gestionnaire de portefeuille principal

incidences liées aux conditions météorologiques, il n'y a aucun indicateur que cela puisse se produire.

Nous sommes d'avis que le pétrole demeure dans un marché haussier. L'aspect le plus important tient dans les reculs continus des stocks de pétrole et l'épuisement de la capacité excédentaire de l'OPEP. Puisque que le Koweït, le Qatar, l'Arabie Saoudite, les Émirats arabes unis et la Russie ont augmenté les niveaux de production au cours des nombreux derniers mois, la capacité excédentaire de l'OPEP combinée à celle de la Russie a chuté d'environ 1,5 million de barils par jour à notre estimation de 0,4 million de barils par jour. Il s'agit du niveau le plus bas dans l'histoire moderne.

Parallèlement, le Venezuela continue d'imploser (recul de 70 000 barils par jour le mois dernier, et pendant sept des neuf derniers mois), des missiles sont lancés depuis le Yémen et l'Iran vers l'Arabie Saoudite de façon continue, et le bassin Permien américain va bientôt frapper un mur quant à la capacité pipelinière (qui devrait être corrigée vers la fin de 2019). En bref, alors que la demande continue de croître et que l'OPEP a épuisé sa capacité excédentaire et que l'Iran est sur le point de retirer involontairement entre 0,7 et 1,7 million de barils par jour du marché et que la croissance de la production américaine sera restreinte pendant la prochaine année, le marché du pétrole deviendra bientôt incroyablement serré. Nous sommes d'avis que ces facteurs soutiendront des prix plus élevés, avec un prix du pétrole qui devrait se tenir à environ 100 \$ le baril à un moment ou un autre en 2019.

Étant donné que les titres énergétiques se négocient à des cours correspondant à moins de la moitié de leurs multiples historiques aux prix actuels du pétrole (VE/FT d'environ 3,6X, rendement en flux de trésorerie disponibles de plus de 15 %), nous continuons de voir des avantages très attrayants. Alors que le marché boursier fait largement fi de ces facteurs, au moins, nous avons constaté une augmentation dans les rachats de sociétés (TCW rachetant plus de 10 % de ses actions en circulation) ainsi que dans les prises de contrôle hostiles et l'activisme des actionnaires (ESI & TDG/MEG). Compte tenu de l'écart le plus important de l'histoire entre le cours des actions pétrolières et les prix du pétrole, nous calculons que notre Fonds dispose de perspectives de hausses très élevées de 51 %, 97 %, 141 % et 183 % à des prix du pétrole se situant à 70 \$, 80 \$, 90 \$ et 100 \$. Il convient de noter que, uniquement pour que les actions se négocient à une prime par rapport aux multiples historiques AU PRIX ACTUEL DU PÉTROLE, nous entrevoyons une perspective de hausse de plus de 50 %.

Dans notre prochain rapport mensuel complet prévu pour le début de septembre, nous mettrons à jour nos prévisions en matière de stocks et analyserons en détail la raison pour laquelle l'épuisement de la capacité excédentaire de l'OPEP a une grande importance et deviendra le sujet du jour en 2019. Pour l'instant, nous réitérons que lorsque nous aurons traversé cette période de décalage (augmentation de la production de l'OPEP par rapport aux baisses découlant des sanctions à l'encontre de l'Iran), nous verrons que les tendances en matière de stocks de pétrole continueront à soutenir des prix plus élevés.

Vous n'êtes pas les seuls à être frustrés.

Communiquez avec moi pour toute question ou préoccupation.

### **Eric Nuttall**

Gestionnaire principal de portefeuille

Fonds énergie Ninepoint/Fiducie d'occasions énergétiques Ninepoint

FONDS ÉNERGIE NINEPOINT - RENDEMENTS COMPOSÉS<sup>1</sup> CHIFFRES MIS À JOUR AU  
FÉVRIER 28, 2022 (SÉRIE F NPP008) | DATE DE LANCEMENT: AVRIL 15, 2004

	1 MOIS	À CJ	3 MOIS	6 MOIS	1 AN	3 ANS	5 ANS	10 ANS	15 ANS	DÉBUT
Fond	9,9 %	35,2 %	48,3 %	99,9 %	156,3 %	49,3 %	11,0 %	4,2 %	2,7 %	7,3 %
S&P/TSX Capped Energy TR	8,5 %	27,8 %	33,4 %	73,5 %	95,1 %	14,1 %	4,5 %	-0,1 %	0,3 %	4,0 %

<sup>1</sup> Tous les rendements et les détails du Fonds a) reposent sur les parts de série A; b) sont nets de frais; c) sont annualisés si la période est supérieure à un an; d) sont en date du août 14, 2018; e) les rendements annuels de 2004 sont pour la période du 15 avril au 31 décembre 2004. L'indice est composé à 100 % de l'indice Capped Energy TRI S&P/TSX et est calculé par Sprott Asset Management LP en fonction de l'information sur l'indice accessible au public.

**De façon générale, le Fonds est sujet aux risques suivants. Consultez le prospectus du Fonds pour obtenir une description de ces risques : risque de concentration; risque de crédit; risque de change; risque lié aux produits dérivés; risque relatif aux fonds indiciaires négociables en bourse; risque touchant les investissements étrangers; risque lié à l'inflation; risque lié aux taux d'intérêt; risque touchant les liquidités; risque du marché; risque de nature réglementaire; risque lié aux opérations de prêt, de rachat et de rachat à rebours; risque relatif à la série; risque de vente à découvert; risque relatif aux sociétés de ressources naturelles à faible capitalisation; risque fiscal.**

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 août 14, 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. 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. 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 : Numéro sans frais : 1 866 299-9906 SERVICES AUX NÉGOCIANTS : CIBC Mellon GSSC Record Keeping Services: sans frais : 1.877.358.0540