

Jamais personne n'est optimiste dans « le » creux (ou près d'un creux). Rendu à ce point, tout le monde a été malmené. Toute personne qui ose lever la tête et qui procède à des achats est démoralisée. Tout le monde pense : « si seulement je pouvais revenir au point d'équilibre. » Les généralistes l'évitent. Les spécialistes sectoriels le détestent. C'est ce qui indique un creux sectoriel.

Jusqu'à maintenant cette année, nous avons vu :

- 1) La plus forte détérioration de la longueur spéculative nette du pétrole en 10 ans
- 2) Le niveau de la longueur spéculative nette (un indicateur de l'humeur) tombant PLUS BAS lorsque le pétrole se négociait à 26 \$ le baril
- 3) De (trop) nombreuses actions chutant de 50 % et plus au cours des cinq ou six derniers mois, nombre d'entre elles se négociant à des niveaux beaucoup plus bas que lorsque le pétrole se situait à 26 \$ le baril
- 4) Les actions se rapprochant techniquement des niveaux de survente les plus élevés depuis la crise financière (voir plus loin)
- 5) Le secteur de l'énergie tombant vers des pondérations les plus basses depuis plusieurs années au sein de tous les principaux = facteur d'un faible intérêt

Le résultat : Le T4 de 2018 devrait afficher le pire rendement trimestriel des 12 dernières années pour le secteur.

Dire que cette année a été frustrante ne lui rendrait pas justice. Du point de vue des rendements, c'est la pire année de ma carrière. Voir le pétrole chuter depuis les 70 \$ jusqu'à 40 \$, principalement en raison d'une forte réaction excessive à un assouplissement temporaire (l'OPEP ayant rehaussé sa production en prévision des sanctions, Trump leur ayant menti et devant renverser leur augmentation) et maintenant les craintes d'un ralentissement économique mondial, même si les données sur la demande les plus récentes que nous avons indiquent une croissance sur 12 mois de 1,7 million de barils par jour, ce n'est pas facile.

Ce qui nous motive aujourd'hui, c'est notre expérience de 2015 et 2016. Alors que les choses se sont envenimées en novembre et en décembre 2015, nous avons bonifié des positions qui, à notre avis, seront celles qui tireront le meilleur parti d'un changement inévitable d'humeur. Nous étions prêts à agir de manière précoce. La voie facile à suivre aurait alors été de liquider, de se tourner vers des sociétés à forte capitalisation et à acheter des titres pipeliniers, et ainsi de suite. Nous avons plutôt choisi des sociétés dont les actions avaient chuté bien en deçà de ce qu'un investisseur sobre jugerait être une juste valeur selon une hypothèse raisonnable en matière de prix du pétrole. C'est là où nous nous retrouvons à nouveau. Les meilleures sociétés au Canada (et aux É.-U.) ont chuté à des niveaux où il existe un important potentiel de hausse. En décembre 2015, nous avons écrit, dans

Nos spécialistes en investissement



Eric Nuttall, CIM

Associé, gestionnaire de portefeuille principal

notre commentaire de fin d'année, que nous détenions des « titres qui, à notre avis, pourraient augmenter de plus de 100 %... ». Depuis les creux en janvier 2016 jusqu'à la fin de cette année, le Fonds a affiché une hausse d'environ 142 %.

Nous demeurons optimistes à l'égard du pétrole. Je sais que cela peut sembler de la pure folie, mais les facteurs fondamentaux n'expliquent pas la plus grande partie du recul des prix du pétrole. Oui, le marché s'est assoupli, mais cette situation est corrigée par l'annonce d'une réduction de 1,2 million de barils par jour par l'OPEP. Alors que des incertitudes persistent dans les perspectives à l'égard de l'économie mondiale en 2019, nous sommes d'avis que le marché néglige l'encouragement à la demande qu'un prix du pétrole inférieur à 50 \$ apporterait et l'importance incidence négative qu'aurait un prix de 40 \$ sur la croissance de la production américaine (Midland, au Texas, bénéficie d'un escompte de 7 \$ sur le WTI à 47 \$...). La capacité excédentaire de l'OPEP par rapport à la demande mondiale de 100 millions de barils par jour demeure à un creux presque historique, et de 2020 à 2024 et par la suite, la production autre qu'américaine et de l'OPEP entamera un recul pluriannuel en raison d'une implosion dans les investissements dans des projets à long terme. Il n'y a pas si longtemps, tous ces facteurs comptaient. Ils compteront à nouveau. Nous terminerons en répétant ce que nous avons dit en décembre 2015... nous voyons le potentiel d'une hausse de plus de 100 % au sein des actions du secteur de l'énergie l'année prochaine.

Je vous souhaite à vous et à vos familles un très joyeux Noël et une pause sécuritaire (et grandement nécessaire) pendant le temps des Fêtes.

Eric Nuttall

Partenaire, gestionnaire principal de portefeuille
Fonds énergie Ninepoint

FONDS ÉNERGIE NINEPOINT - RENDEMENTS COMPOSÉS¹ CHIFFRES MIS À JOUR AU NOVEMBRE 30, 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 | -2,3 % | 62,2 % | 10,2 % | -0,7 % | 78,0 % | 63,3 % | 21,9 % | 8,5 % | 3,5 % | 8,0 % |
| S&P/TSX Capped Energy TR | -0,8 % | 63,2 % | 9,6 % | -1,7 % | 70,3 % | 30,3 % | 10,1 % | 3,7 % | 1,6 % | 5,2 % |

¹ 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 novembre 30, 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 Ninepoint 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 indiciels 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 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 novembre 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. 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