



Catégorie d'actions argentifères Ninepoint

Commentaire de septembre 2018

Le Fonds de la catégorie d'actions argentifères Ninepoint a terminé le mois d'août en baisse de 4,31 % tandis que le MSCI Silver Select était en baisse de 2,63 %. Le mois de septembre a été marqué par des rendements sur 10 ans — États-Unis se hissant avec décision au-delà du niveau de 3 %. Cette variation signifie probablement que le marché obligataire haussier sur 30 ans est derrière nous. Il faudra des mois, sinon des années, pour que l'incidence des rendements plus élevés soit absorbée par les investisseurs.

Nos spécialistes en
investissement



**Maria Smirnova, MBA,
CFA**

Gestionnaire de portefeuille,
Sprott Asset Management

Des rendements plus élevés se traduisent par des prix obligataires plus bas. Lorsque les rendements augmentent, les portefeuilles d'obligations, particulièrement ceux dont la durée est plus longue, perdent rapidement de la valeur. Des rendements plus élevés génèrent également des taux d'actualisation plus importants au moment d'évaluer les actions. L'outil de valorisation le plus fréquemment utilisé par les analystes d'actions est le modèle des flux de trésorerie actualisés. Cette méthode utilise un facteur d'actualisation, tiré du taux sans risque en vigueur, qui correspond habituellement au taux sur 10 ans. Par conséquent, lorsque les rendements augmentent, le facteur d'actualisation augmente parallèlement, ce qui entraîne des valorisations implicites moins élevées pour toutes les actions. Avec des ratios cours/bénéfices près de sommets record, parallèlement au cours de l'indice S&P 500, on doit se préoccuper de l'incidence de rendements plus élevés, non seulement sur les portefeuilles obligataires, mais également sur les actions en général. Lorsque les rendements augmentent, les multiples doivent reculer.

Voilà une chose à retenir pour nos lecteurs. Lorsque les rendements augmentent, un portefeuille traditionnel d'actions et d'obligations pourrait ne plus être sécuritaire alors que les corrélations entre les actions et les obligations augmenteront. La réponse pourrait se trouver dans l'intégration d'actifs moins corrélés comme les métaux précieux.

Au cours du mois de septembre, les trois principaux contributeurs au fonds ont été Cia de Minas Buenaventura, Wheaton Precious Metals et Dundee Precious Metals. Buenaventura n'a pas publié de nouvelles au cours du mois, mais l'action s'est maintenue par rapport à ses homologues et après la fin du mois, la société a fait part d'une mise à jour positive de sa production pour le troisième trimestre et a relevé ses prévisions pour 2018. Le bon rendement a été stimulé par Yanacocha ayant connu une solide production d'or, contrebalançant la production plus faible d'argent dans d'autres mines. Wheaton Precious a commencé à se remettre de niveaux de survente extrêmes. La société a publié une mise à jour positive lors du forum sur l'or de Denver, soulignant le fait qu'il existe des occasions d'opérations à l'horizon et qu'au fil du temps, elle deviendra probablement une société de rendement plutôt que de croissance, son dividende pouvant potentiellement augmenter, passant de 30 % des flux de trésorerie d'exploitation à 50 % ou plus. Dundee Precious est allée de l'avant en matière d'exécution à sa mine et sa fonderie en production et a mis en valeur une nouvelle mine d'or en Bulgarie. La Société a également souligné une croissance positive des ressources et de bons

résultats métallurgiques à son projet de prospection en Serbie.

Les principaux titres ayant nu au rendement du Fonds en septembre ont été Fresnillo Plc, Argonaut Gold et Pan American Silver. Fresnillo est une société de grande qualité dotée d'un historique de réussites à long terme dans la mise en valeur et l'exploitation de mines d'argent et d'or au Mexique. Récemment, l'action a affiché un rendement inférieur en raison de certains problèmes survenus à certaines des mines, mais nous sommes d'avis qu'ils sont de nature transitoire et qu'ils seront réglés au fil du temps. Argonaut dispose d'un levier élevé par rapport au prix de l'or étant donné qu'elle exploite des mines à faible teneur et qu'elle a été visée par des positions vendeur en septembre alors que son ratio de titres vendus à découvert a augmenté à 11,8 le 14 septembre. Le titre de Pan American a affiché un rendement inférieur après avoir surpassé son indice depuis le début de l'exercice et avoir perdu une partie de ces gains, probablement en raison de son exposition aux métaux de base et à l'Argentine.

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, 2018; 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 en 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 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 septembre 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 COURTIER : CIBC Mellon GSSC Record Keeping Services: sans frais : 1.877.358.0540