



Le point sur les fonds d'actions accréditives Ninepoint

Commentaire du quatrième trimestre de 2023

Le point sur le fonds Ninepoint 2022 Flow-Through

Le 29 décembre 2023, la valeur liquidative du fonds Ninepoint 2022 Flow-Through, catégorie nationale, série A, et du fonds Ninepoint 2022 Short Duration Flow-Through, était respectivement de 8,26 \$ et de 13,30 \$ par part.

Nos spécialistes en
investissement

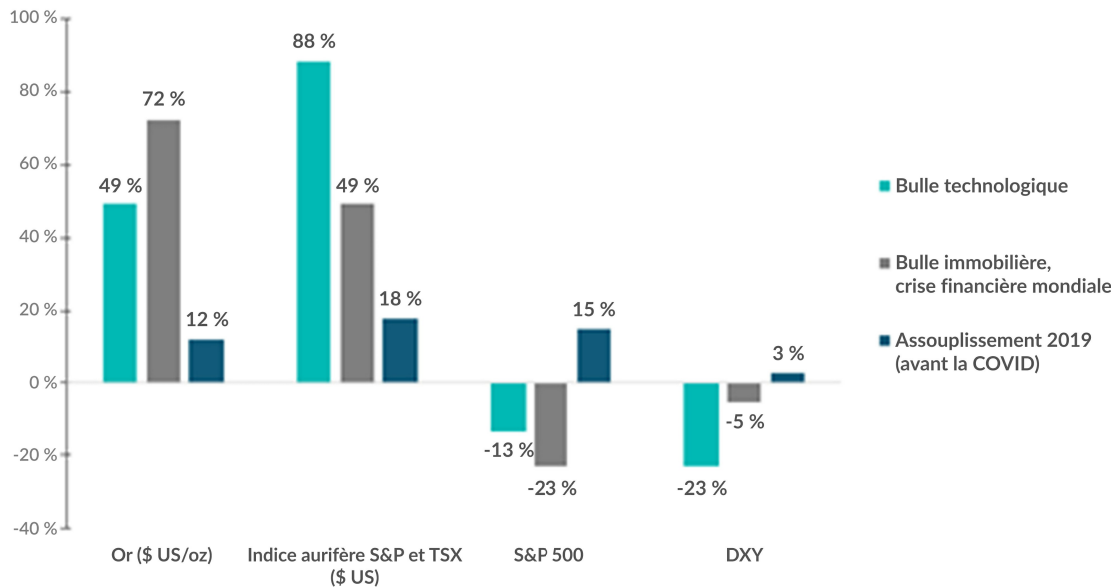


Jason Mayer, CFA, MBA

Gestionnaire de portefeuille,
Sprott Asset Management

Nous avons toujours souligné auprès de nos clients que les matières premières et les actions du secteur des ressources naturelles sont incroyablement volatiles. Le rendement des fonds d'actions accréditives varieront de spectaculaires à terribles. Après avoir affiché pendant deux ans des rendements à trois chiffres après impôts dans les sociétés en commandite accréditives de 2019 et 2020, les actions de ressources à microcapitalisation ont sous-performé en 2022 et 2023. La sous-performance a été la plus prononcée parmi les actions de microcapitalisation et de prospection aurifère, qui constituent la plupart des portefeuilles des fonds d'actions accréditives. La sous-performance des actions de microcapitalisation et d'exploration aurifère en 2023 est déconcertante, car le lingot d'or s'est apprécié de 13 %. Toutefois, les perspectives pour le lingot d'or se sont nettement améliorées. Lors de la réunion du Federal Open Market Committee de décembre, la Réserve fédérale a brusquement changé de cap en signalant sa volonté de réduire de manière significative le taux des fonds fédéraux en 2024. Historiquement, les actions aurifères ont surperformé de manière spectaculaire pendant les cycles d'assouplissement de la Fed, comme le montre le graphique ci-dessous. Si cette thèse se concrétise, les détenteurs de parts qui bénéficieront de liquidités lors du roulement des fonds d'actions accréditives 2022 à la mi-février pourraient avoir intérêt à rester investis dans le fonds de roulement.

Rendement pendant les cycles d'assouplissement de la Fed



Source : rapports de la société. Estimations de Canaccord Genuity.

Tout en digérant le rendement des sociétés en commandite de 2022, je voudrais rappeler aux investisseurs les antécédents ainsi que la nécessité d'évaluer les rendements sur une base après impôts. Je rappellerais également aux clients qu'il est important de rester engagé dans la stratégie des actions accréditives pendant les périodes de faible rendement, car l'historique du produit illustre clairement les avantages d'une participation constante.

Fonds accréditifs clôturés

ÉMISSION	Rendement après impôt [±]	Ninepoint/Sprott [†]	Groupe de référence
2013 LP	23 %	18,41 \$	16,07 \$ ¹
2014 LP	-17 %	12,31 \$	10,23 \$ ²
2014 II LP	57 %	24,77 \$	11,60 \$ ³
2015 LP	51 %	24,08 \$	19,51 \$ ⁴
2016 LP	54 %	22,16 \$	19,52 \$ ⁵
2016 II LP	154 %	35,33 \$	16,36 \$ ⁶
2017 LP	-17 %	11,14 \$	11,48 \$ ⁷
2017 II LP	-3 %	12,76 \$	10,62 \$ ⁸
2018 LP	0 %	13,34 \$	12,87 \$ ⁹
2018 II LP	5 %	13,51 \$	14,92 \$ ¹⁰
2019 LP	162 %	33,76 \$	25,19 \$ ¹¹
2019 II LP	150 %	32,38 \$	26,32 \$ ¹²
2020 LP	130 %	29,73 \$	24,64 \$ ¹³
2020 II LP	111 %	27,01 \$	28,13 \$ ¹⁴
2021 LP	-13 %	10,66 \$	13,87 \$ ¹⁵
2021 II LP	-3 %	12,09 \$	12,09 \$ ¹⁶
MOYENNE	53 %	20,84 \$	17,84 \$

[±] Représente le rendement après impôt (net des frais) du capital à risque pour la durée du fonds accréditif pour un résident de l'Ontario assujéti au taux marginal d'imposition le plus élevé.

[†] VL par part à la date de transfert

Source : SEDAR, communiqué de presse ou prospectus du Fonds. Basé sur une VL de 25 \$ à l'émission. Désigne la catégorie A pour chaque fonds accréditif respectif (catégorie nationale, le cas échéant)

Les investisseurs sont couramment obnubilés par les rendements avant impôt. Cela est surprenant, étant donné qu'ils capturent rarement ces rendements après impôt, car la plupart d'entre eux sont imposés sur les gains en capital et les revenus. Lors de l'évaluation des rendements d'un fonds d'actions accréditives, la seule mesure significative du rendement est après impôt, étant donné qu'il s'agit d'un produit d'atténuation fiscale. Bien que les chiffres du rendement après impôt ne soient pas calculés avant la clôture du fonds, les investisseurs doivent tenir compte de certains des points suivants lorsqu'ils évaluent le rendement de l'investissement après impôt. Plusieurs investisseurs évaluent à tort le rendement du fonds sur la base du placement initial de 25 \$ par part et, par conséquent, ne tiennent compte d'aucun des avantages fiscaux.

Il est également important de se rappeler que les 25 \$ par part ne sont pas ajustés pour les frais initiaux, les primes payées pour acquérir des actions accréditatives ou les avantages fiscaux. Plus important encore, il est essentiel que les investisseurs comprennent à quel point les avantages fiscaux ont une incidence sur la valeur par part. Comme indiqué dans le prospectus du fonds 2023 Short Duration Flow-Through LP, le seuil de rentabilité après impôt pour un investisseur ontarien imposé au taux marginal le plus élevé est d'environ 11,75 \$ par part, en supposant que seulement 25 % du portefeuille est admissible au crédit d'impôt pour l'exploration de minéraux critiques. Le bogey pour un fonds d'actions accréditatives est le seuil de rentabilité après impôt susmentionné, et non le prix d'offre initial de 25 \$ par part. Les investisseurs doivent comprendre cela pour évaluer correctement le rendement de tout fonds d'actions accréditatives.

Le point sur le fonds Ninepoint 2023 Flow-Through, catégorie nationale

Le 29 décembre 2023, la valeur liquidative du fonds Ninepoint 2023 Flow-Through, catégorie nationale, série A, était de 16,47 \$ par part.

Le fonds a réussi à mobiliser 33 millions de dollars en avril 2023. La totalité du produit initial a été investie à la fin de l'année. 62 % du produit avaient été alloués aux actions des mines d'or, 12 % aux actions des métaux de base, tandis que l'uranium et les autres métaux représentent ce qui reste. Le portefeuille se compose à l'heure actuelle de 30 sociétés dont la capitalisation boursière moyenne pondérée est de 105 millions de dollars. La prime moyenne pondérée versée était de 5 %.

Comme expliqué dans le prospectus du fonds 2023 Flow-Through LP, le seuil de rentabilité après impôt pour un investisseur ontarien dont les revenus sont imposés au taux marginal le plus élevé est d'environ 12,00 \$ par part. Il convient de noter que ce seuil de rentabilité n'inclut pas le crédit d'impôt pour l'exploration de minéraux critiques amélioré. Le bogey pour un fonds d'actions accréditatives est le seuil de rentabilité après impôt, et non le prix d'offre initial de 25 \$ par part. Les investisseurs doivent comprendre cela pour évaluer correctement le rendement de tout fonds d'actions accréditatives.

Le point sur le fonds Ninepoint 2023 Short Duration Flow-Through

Le 29 décembre 2023, la valeur liquidative du fonds Ninepoint 2023 Short Duration Flow-Through, série A, était de 23,51 \$ par part.

Le fonds a réussi à mobiliser 20 millions de dollars en octobre 2023. La totalité du produit initial a été investie à la fin de l'année. 60 % avaient été alloués à des actions de mines d'or, 22 % à des actions d'uranium et 18 % à des actions de métaux de base. Le portefeuille se compose à l'heure actuelle de 20 sociétés dont la capitalisation boursière moyenne pondérée est de 70 millions de dollars. La prime moyenne pondérée versée était de 2 %.

Comme expliqué dans le prospectus du fonds 2023 Short Duration Flow-Through LP, le seuil de rentabilité après impôt pour un investisseur ontarien dont les revenus sont imposés au taux marginal le plus élevé est d'environ 11,75 \$ par part. Le bogey pour un fonds d'actions accréditatives est le seuil de rentabilité après impôt, et non le prix d'offre initial de 25 \$ par part. Les investisseurs doivent comprendre cela pour évaluer correctement le rendement de tout fonds d'actions accréditatives.

Jason Mayer, CFA, MBA
Sprott Asset Management

Références

1. Le groupe de référence inclut : Middlefield, Frontstreet, NCE, Brompton, Maple Leaf, CMP
2. Le groupe de référence inclut : Middlefield, Frontstreet, NCE, Brompton, Maple Leaf, CMP, Canoe
3. Le groupe de référence inclut : Middlefield, Frontstreet, Maple Leaf
4. Le groupe de référence inclut : Middlefield, NCE, Brompton, Maple Leaf, CMP, Canoe
5. Le groupe de référence inclut : Middlefield, NCE, Maple Leaf, CMP, Canoe
6. Le groupe de référence inclut : Marquest, Maple Leaf
7. Le groupe de référence inclut : Middlefield, Brompton, Maple Leaf, CMP
8. Le groupe de référence inclut : Middlefield et Maple Leaf
9. Le groupe de référence inclut : Middlefield, Maple Leaf, CMP
0. Le groupe de référence inclut : Maple Leaf
1. Le groupe de référence inclut : Middlefield, CMP, Maple Leaf
2. Le groupe de référence inclut : Middlefield et Maple Leaf
3. Le groupe de référence inclut : Middlefield, CMP, Maple Leaf
4. Le groupe de référence inclut : Middlefield et Maple Leaf
5. Le groupe de référence inclut : Middlefield, CMP
6. Le groupe de référence inclut : Middlefield et Maple Leaf

Détails relatifs à la valeur liquidative de la série A (\$) par part au 29 décembre 2023 (avant impôts)

Nom du fonds	VL (série A)
Ninepoint 2022 Flow-Through LP, catégorie nationale	8,26 \$
Ninepoint 2022 Flow-Through LP, catégorie Québec	7,95 \$
Ninepoint 2022 Short Duration Flow-Through LP	13,30 \$
Ninepoint 2023 Flow-Through LP	16,47 \$
Ninepoint 2023 Short Duration Flow-Through LP	23,51 \$

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 à la cybersécurité; risque lié aux produits dérivés; risque relatif aux fonds négociés en bourse; risque touchant les investissements étrangers; risque lié à l'inflation; risque relié aux taux d'intérêt; risque d'illiquidité; risque du marché; risque de nature réglementaire; risque lié aux opérations de prêt, de rachat et de rachat à rebours de titres; risque relatif à la série; risque de vente à découvert; risque relatif aux sociétés de ressources naturelles à faible capitalisation; risque propre à l'émetteur et risque fiscal.

Partenaires Ninepoint LP est le gestionnaire de placements pour plusieurs fonds (collectivement, les « Fonds »). Toute l'information importante à propos de ces Fonds, y compris les objectifs et stratégies de placement, de même que les renseignements sur les options d'achats, les frais de gestion applicables, les commissions de performance (le cas échéant), ainsi que les dépenses, est incluse dans leur prospectus. Veuillez lire attentivement le prospectus avant d'investir. Des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion, des commissions de performance, et d'autres frais et coûts peuvent être associés à un placement dans ces Fonds. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et les rendements passés ne se reproduisent pas nécessairement. La présente communication ne constitue pas une offre de vente ou une sollicitation d'achat des titres des Fonds. 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 autre pays 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 financier pour déterminer si les titres du Fonds peuvent être légalement vendus dans leur pays.

Les opinions, les estimations et les prévisions (« l'information ») contenues dans la présente étude sont uniquement celles de Partenaires Ninepoint LP et sont modifiables sans préavis. Partenaires Ninepoint déploie tous les efforts pour assurer que l'information est tirée de sources considérées fiables et exactes. Cependant, Partenaires Ninepoint n'assume aucune responsabilité quant aux pertes ou dommages, qu'ils soient directs ou indirects, pouvant résulter de l'utilisation de cette information. Partenaires Ninepoint 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 personnel relativement à votre situation précise. Les opinions concernant une société, un titre, une industrie ou un secteur de marché en particulier ne se veulent pas une indication de Partenaires Ninepoint de son intention de négocier les fonds de placement qu'elle gère. Toute mention d'une entreprise particulière est faite uniquement à titre indicatif et 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 Partenaires Ninepoint. Partenaires Ninepoint LP ou ses sociétés affiliées peuvent collectivement être propriétaires bénéficiaires de 1 % ou plus de n'importe quelle catégorie de titres de capitaux propres des émetteurs mentionnés dans la présente étude ou en avoir le contrôle à titre bénéficiaire. Partenaires Ninepoint 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 12 mois, Partenaires Ninepoint 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.

Partenaires Ninepoint LP – Numéro sans frais : 1 866 299-9906 SERVICES AUX NÉGOCIANTS : services de tenue de dossiers de la Société de services de titres mondiaux CIBC Mellon – Numéro sans frais : 1 877 358-0540