Fonds énergie Ninepoint

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

31 DÉCEMBRE

2024

Le rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds présente une analyse et des explications qui visent à fournir des renseignements complémentaires et additionnels sur les états financiers du fonds de placement. Le présent rapport contient des faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du fonds de placement. Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire des états financiers annuels en composant le 1-888-362-7172 ou en visitant notre site Web, à www.ninepoint.com, ou le site Web de SEDAR+, à www.sedarplus.ca, ou en nous écrivant à l'adresse suivante : Ninepoint Partners LP, Royal Bank Plaza, tour Sud, 200, rue Bay, Bureau 2700, C. P. 27, Toronto (Ontario) M5J 2J1. Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous de l'une des façons indiquées ci-dessus pour obtenir un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration ou du dossier de vote par procuration, ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds

Objectif et stratégies de placement

L'objectif du Fonds énergie Ninepoint (le « Fonds ») cherche à dégager une croissance du capital à long terme. Le Fonds investit principalement dans des titres de participation et des titres liés à des titres de participation de sociétés qui, directement ou indirectement, se consacrent à l'exploration, à la mise en valeur, à la production et à la distribution du pétrole, du gaz, du charbon, de l'uranium et à d'autres activités connexes du secteur de l'énergie et des ressources.

Pour atteindre l'objectif de placement du Fonds, une analyse fondamentale est effectuée afin de déceler les titres offrant des occasions de placement supérieures qui démontrent un potentiel de plus-value du capital à long terme. Cette analyse comprend la recherche de sociétés sous-évaluées pouvant compter sur de solides équipes de direction et modèles d'entreprise et pouvant tirer parti des tendances macroéconomiques.

Le Fonds peut adopter une méthode de placement plus concentrée et, à l'occasion, surpondérer certains sous-secteurs du secteur de l'énergie et des ressources, lorsque le gestionnaire de portefeuille le juge approprié. Cette stratégie pourrait faire en sorte que les pondérations dans le portefeuille du Fonds soient très différentes des pondérations de l'indice de rendement global plafonné de l'énergie S&P/TSX (ou l'indice qui le remplace).

Dans le cadre de sa stratégie de placement, le Fonds peut :

- effectuer des ventes à découvert d'une manière conforme à ses objectifs de placement et dans la mesure permise par la réglementation sur les valeurs mobilières;
- effectuer des prêts de titres, dans la mesure permise par la réglementation sur les valeurs mobilières;
- investir dans d'autres fonds négociés en bourse (« FNB »), dans la mesure permise par la réglementation sur les valeurs mobilières;
- investir dans des FNB de marchandises jusqu'à 10 % de son actif net dans des FNB sous-jacents tel que calculé au moment du placement, en vertu de la dispense accordée par les autorités de réglementation à l'égard des placements dans des FNB à effet de levier et des FNB de marchandises;
- investir dans des titres liquides et des titres à revenu fixe et les surpondérer, en fonction des perspectives du marché à l'égard du secteur de l'énergie;
- avoir recours à des instruments dérivés, comme des options, des contrats à terme standardisés, des contrats à terme de gré à gré et des swaps, dans le cadre de ses stratégies de couverture ou autres, conformément à son objectif de placement et dans la mesure permise par la réglementation sur les valeurs mobilières.

Risques

Les risques d'investir dans le Fonds sont décrits dans le prospectus simplifié du Fonds. Le Fonds convient aux investisseurs dont la tolérance au risque est élevée.

Résultats d'exploitation

Les parts de série A du Fonds ont dégagé un rendement de 12,0 % en 2024, contre 14,9 % pour l'indice de référence du Fonds, soit l'indice de rendement global plafonné de l'énergie S&P/TSX.

En 2024, le contexte de fixation des principaux prix de référence du pétrole brut (West Texas Intermediate et brent) était similaire à celui de 2023, tandis que les principaux prix de référence du gaz naturel (AECO, carrefour Henry) ont diminué. Les prix au comptant du pétrole West Texas Intermediate (WTI) se sont établis en moyenne à environ 76 $ US le baril en 2024, en baisse d'environ 2 % par rapport à environ 78 $ US le baril en 2023, les prix au comptant du brent s'étant fixés en moyenne à environ 81 $ US le baril en 2024, un recul d'environ 2 % par rapport à environ 83 $ US le baril en 2023. Le prix au comptant quotidien moyen au carrefour Henry était de 2,18 $ US/MBTU en 2024, en baisse de 14 % par rapport à celui de 2023, tandis que le prix quotidien moyen à l'AECO s'est établi 1,60 $ CA/mpc, soit 48 % de moins qu'en 2023. L'écart de prix du pétrole brut Western Canada Select (WCS) s'est resserré pour s'établir à environ 15 $ US le baril en 2024, en baisse par rapport à 18 $ US en 2023. L'écart de prix du pétrole brut WCS a été favorablement touché par l'expansion de l'oléoduc Transmountain, qui est entré en service vers la fin du premier semestre de 2024 et a considérablement amélioré la capacité de sortie de pétrole brut excédentaire dans l'Ouest canadien. Étant donné qu'une proportion importante du Fonds est exposée aux producteurs de pétrole lourds, l'environnement des produits de base a eu une incidence généralement positive sur le rendement du Fonds. Le dollar canadien, qui s'est légèrement affaibli d'une année à l'autre et qui a avoisiné en moyenne 0,7302 $ ($ CA/$ US) en 2024, a eu une incidence positive sur de nombreux titres détenus par le Fonds, ce qui a eu pour effet d'augmenter les prix réalisés pour les produits de base vendus, en dollars canadiens.

Les événements macroéconomiques qui ont eu une incidence sur les prix du pétrole en 2024 étaient liés à des événements géopolitiques, ainsi qu'aux fluctuations de l'offre et de la demande de pétrole à l'échelle mondiale. Parmi ces événements qui ont continué d'attiser la volatilité des prix du pétrole, mentionnons le conflit en cours entre la Russie et l'Ukraine. En ce qui concerne l'offre mondiale de pétrole, l'un des faits marquants de 2024 est que la production de gaz de schiste aux États-Unis est demeurée stable pendant la majeure partie de l'année, se situant en moyenne à 13,2 mbl/j. Une légère croissance a été observée vers la fin de l'année, ce qui devrait donner lieu à une croissance de 200 à 300 mbl/j environ d'une fin d'année à l'autre, soit le plus bas taux de croissance de la production du pétrole aux États-Unis depuis la montée du gaz de schiste américain. Les producteurs américains ont continué de démontrer de la rigueur et de faire face aux défis liés aux stocks dans certains bassins, ce qui pourrait entraîner d'autres révisions à la baisse du taux de croissance de l'offre à plus long terme. En ce qui concerne la demande, l'un des points faibles en 2024 est la Chine, où la croissance estimée de la demande ne s'est pas concrétisée, de sorte que la U.S. Energy Information Association (« EIA ») prévoit maintenant que la demande n'augmentera que d'environ 0,1 mbl/j d'une année à l'autre. La croissance de la demande a été plus faible que prévu en 2024 et les stocks mondiaux observables de pétrole (sur terre et en transit par voie maritime) avaient atteint un creux sans précédent à la clôture de l'exercice (selon Kpler).

En décembre 2024, les pays membres de l'OPEP+ ont également décidé de prolonger les réductions de la production pour le premier trimestre de 2025, afin de mieux gérer une éventuelle offre excédentaire. Si les stocks mondiaux continuent de baisser, les pays membres de l'OPEP+ pourraient progressivement utiliser leur capacité excédentaire pour relancer la production, ce qui serait bénéfique pour les prix à moyen terme, mais les maintiendrait probablement dans une fourchette limitée à court terme.

La croissance de l'offre avant le début des exportations dans le cadre des projets de production de gaz naturel liquéfié (« GNL ») est le facteur qui a eu le plus d'incidence sur les prix du gaz naturel en Amérique du Nord en 2024. Dans l'Ouest canadien, la production de gaz naturel est passée d'environ 18 gpc par jour vers la fin de 2023 à près de 19 gpc par jour à la fin de 2024. Cette offre était essentiellement attribuable à l'achèvement prévu de la phase 1 de LNG Canada qui devrait commencer à exporter du gaz naturel d'ici la fin de 2025. Cependant, grâce à cette croissance de la production de gaz avant le début de la mise en service de l'installation, les stocks de gaz de l'Ouest canadien sont nettement supérieurs (d'enviro40 %) à la moyenne quinquennale, entraînant une baisse considérable des prix du gaz naturel dans l'Ouest canadien aux carrefours d'établissement des prix comme l'AECO et Station 2. Dès que LNG Canada commencera à exporter du gaz naturel, l'offre excédentaire devrait revenir à la normale et permettre d'améliorer les prix pour les producteurs. Aux États-Unis, une situation similaire s'est produite, les niveaux de stocks au début de l'année étant bien supérieurs à la moyenne quinquennale (environ 41 % au-dessus de la moyenne quinquennale en mars 2024). Toutefois, plusieurs producteurs ont choisi d'interrompre la production à divers moments de l'année et de reporter la mise en production de puits déjà forés et prêts à être mis en service afin d'éviter un nouvel épisode d'offre excédentaire. Cette rigueur des producteurs s'est traduite par une réduction d'environ 1 à 2 gpc par jour de la production de gaz aux États-Unis en 2024 et, à la fin de l'année, les niveaux de gaz naturel stockés aux États-Unis n'étaient supérieurs que d'environ 5 % à la moyenne annuelle, ce qui a entraîné un renforcement des prix au carrefour Henry vers la fin de l'année. À la fin de l'année et au début de 2025, deux projets clés de GNL (Plaquemines et la phase 3 de Corpus Christi) ont commencé à exporter du gaz, augmentant la demande de gaz naturel américain, ce qui devrait avoir un effet positif sur les prix en 2025.

En 2024, les deux titres les plus performants du Fonds ont été ceux de Tamarack Valley Energy Limited et d'Athabasca Oil Corporation. Tamarack Valley Energy Limited a bien fait en raison de la constance de la performance opérationnelle de ses actifs tout au long de l'année, la société ayant enregistré une production et des flux de trésorerie supérieurs aux estimations pendant plusieurs trimestres, tout en intégrant totalement les actifs qu'elle avait acquis en 2022 auprès d'un producteur privé. Quant à Athabasca Oil Corporation, elle doit son rendement supérieur à son solide programme de rachat d'actions tout au long de l'année (environ 60 millions d'actions pour 310 millions de dollars canadiens), ainsi qu'à son excellente performance opérationnelle à Leismer, son actif clé, dont la production est passée de 24 000 b/j à 28 000 b/j. Les deux sociétés ayant le moins bien performé sont Veren Inc. et Patterson-UTI Energy Inc. Veren Inc. a moins bien fait en raison de techniques de complétion non optimales à plusieurs puits de son actif Gold Creek, ce qui s'est traduit par des résultats en deçà de la courbe type et des attentes. Patterson-UTI Energy Inc. a affiché un rendement inférieur en raison du faible nombre d'appareils de forage aux États-Unis et de la pression exercée sur les marges dans son secteur de pompage à pression. Aucune modification importante n'a été apportée à l'objectif du portefeuille.

La valeur liquidative du Fonds a diminué de 15,3 % au cours de l'exercice, passant de 1,7 milliard de dollars au 31 décembre 2023 à 1,4 milliard de dollars au 31 décembre 2024. Cette variation s'explique principalement par des rachats nets de 349,5 millions de dollars et des distributions de 113,1 millions de dollars, contrebalancés par des profits nets réalisés et latents sur les placements de 205,6 millions de dollars.

Événements récents

Aucune modification importante n'a été apportée à la stratégie de placement et aux caractéristiques du Fonds au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024. Le gestionnaire surveille activement la position du portefeuille du Fonds pour tenir compte de l'évolution des conditions actuelles du marché et du contexte économique.

Opérations entre parties liées

FRAIS DE GESTION

Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire à un taux annuel de 2,50 % pour les parts de série A et de 1,50 % pour les parts de série D, pour les parts de série F et pour les parts de série FNB, ainsi qu'au taux négocié par les porteurs de parts pour la série I1, la série I2 et la série I3. Les frais de gestion sont calculés et cumulés quotidiennement en fonction de la valeur liquidative quotidienne des séries du Fonds visées et ils sont versés mensuellement. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, le Fonds a engagé des frais de gestion de 30 057 795 $ (y compris les taxes). La répartition des services reçus en contrepartie des frais de gestion, en pourcentage des frais de gestion, se présente comme suit :

	Conseils en valeurs	Commissions de suivi*
Série A	60 %	40 %
Série D	100 %	–
Série F	100 %	–
Série I	100 %	–
Série FNB	100 %	–

* Les commissions de suivi pour les parts de série I sont fondées sur un taux négocié et convenu entre le gestionnaire et le courtier.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, le gestionnaire a versé, à même les frais de gestion qu'il a reçus du Fonds, des commissions de suivi de 26 007 $ à Sightline Wealth Management, membre du groupe du gestionnaire.

PRIMES D'ENCOURAGEMENT

Le Fonds verse également au gestionnaire des primes d'encouragement annuelles équivalant à un pourcentage de la valeur liquidative moyenne des séries du Fonds visées. Ce pourcentage correspondra à 10 % de l'excédent du rendement de la valeur liquidative par part de la série visée du 1er janvier au 31 décembre sur le rendement de l'indice de rendement global plafonné de l'énergie S&P/TSX (l'« indice ») pour la période correspondante. Si le rendement d'une série du Fonds pendant un exercice est inférieur au rendement de l'indice (le « déficit du rendement »), aucune prime d'encouragement ne sera versée pendant les exercices subséquents jusqu'à ce que le rendement de la série en question, cumulatif et calculé à partir du premier de ces exercices subséquents, dépasse le montant du déficit de rendement. Le gestionnaire peut réduire la prime d'encouragement payable par un Fonds relativement à un investisseur en particulier au moyen d'une distribution des frais de gestion, de sorte que ces investisseurs profitent de la prime d'encouragement moins élevée. Les investisseurs de série I peuvent négocier une prime d'encouragement différente de celle décrite ci-dessus ou ne verser aucune prime d'encouragement. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, le Fonds a comptabilisé des primes d'encouragement de 1 055 525 $.

CHARGES D'EXPLOITATION

Le Fonds s'acquitte de ses propres charges d'exploitation qui comprennent, notamment, les honoraires d'audit, les honoraires juridiques, les droits de garde, les droits de dépôt et les charges administratives, ainsi que le coût de la communication de l'information aux porteurs de parts. Le gestionnaire peut engager certaines de ces charges pour le compte du Fonds et être ensuite remboursé par le Fonds. Le gestionnaire peut, à son entière discrétion, prendre en charge une partie des charges d'exploitation de certains Fonds ou y renoncer. Les montants ayant fait l'objet d'une renonciation ou d'une prise en charge par le gestionnaire sont présentés dans les états du résultat global. Les renonciations et prises en charge sont à l'entière discrétion du gestionnaire, qui peut y mettre fin en tout temps, sans préavis. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, aucun montant n'a été pris en charge par le gestionnaire.

AUTRES OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Le Fonds a tenu compte de l'approbation, des recommandations favorables ou des directives permanentes du comité d'examen indépendant du Fonds pour effectuer des opérations entre parties liées.

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent présentent les principales données financières concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les exercices clos les 31 décembre qui y figurent, à moins d'indication contraire.

Actif net par part du Fonds[1]

Série A	**31 déc. 2024** **$**	31 déc. 2023 $	31 déc. 2022 $	31 déc. 2021 $	31 déc. 2020 $
Actif net à l'ouverture de la période	**24,67**	26,32	19,35	6,99	9,08
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :					
Total des produits	**0,80**	0,75	0,33	0,15	0,08
Total des charges	**(0,98)**	(0,89)	(1,03)	(0,96)	(0,37)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	**3,97**	1,50	7,11	9,08	(1,11)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	**(0,62)**	(2,70)	2,32	4,04	1,27
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation[2]	**3,17**	(1,34)	8,73	12,31	(0,13)
Distributions :					
De dividendes	**–**	–	–	–	–
De gains en capital	**(2,36)**	(0,27)	(2,45)	(0,38)	–
Total des distributions annuelles[3]	**(2,36)**	(0,27)	(2,45)	(0,38)	–
Actif net à la clôture de la période	**25,26**	24,67	26,32	19,35	6,99

Série D	**31 déc. 2024** **$**	31 déc. 2023 $	31 déc. 2022 $	31 déc. 2021 $	31 déc. 2020 $
Actif net à l'ouverture de la période	**16,80**	17,79	12,87	5,09	6,56
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :					
Total des produits	**0,55**	0,50	0,21	0,10	0,06
Total des charges	**(0,46)**	(0,40)	(0,49)	(1,48)	(0,25)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	**2,67**	1,00	5,06	6,31	(0,12)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	**(0,41)**	(1,77)	2,09	2,15	1,72
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation[2]	**2,35**	(0,67)	6,87	7,08	1,41
Distributions :					
De dividendes	**(0,06)**	(0,05)	–	–	–
De gains en capital	**(1,53)**	(0,19)	(1,65)	(0,25)	–
Total des distributions annuelles[3]	**(1,59)**	(0,24)	(1,65)	(0,25)	–
Actif net à la clôture de la période	**17,43**	16,80	17,79	12,87	5,09

Série F	**31 déc. 2024** **$**	31 déc. 2023 $	31 déc. 2022 $	31 déc. 2021 $	31 déc. 2020 $
Actif net à l'ouverture de la période	**29,17**	30,86	22,48	8,01	10,30
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :					
Total des produits	**0,95**	0,88	0,39	0,18	0,09
Total des charges	**(0,81)**	(0,70)	(0,86)	(0,90)	(0,36)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	**4,71**	1,79	8,30	10,49	(0,98)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	**(0,67)**	(2,93)	2,79	4,32	1,41
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation[2]	**4,18**	(0,96)	10,62	14,09	0,16
Distributions :					
De dividendes	**(0,11)**	(0,08)	–	–	–
De gains en capital	**(2,77)**	(0,31)	(2,95)	(0,45)	–
Total des distributions annuelles[3]	**(2,88)**	(0,39)	(2,95)	(0,45)	–
Actif net à la clôture de la période	**30,14**	29,17	30,86	22,48	8,01

Série I	**31 déc. 2024[7]** $	31 déc. 2023 $	31 déc. 2022 $	31 déc. 2021 $	31 déc. 2020 $
Actif net à l'ouverture de la période	**9,91**	–	–	–	–
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :					
Total des produits	**0,28**	–	–	–	–
Total des charges	**(0,08)**	–	–	–	–
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	**0,16**	–	–	–	–
Profits latents (pertes latentes) pour la période	**(0,86)**	–	–	–	–
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation[2]	**(0,50)**	–	–	–	–
Distributions :					
De dividendes	**(0,10)**	–	–	–	–
De gains en capital	**(0,44)**	–	–	–	–
Total des distributions annuelles[3]	**(0,54)**	–	–	–	–
Actif net à la clôture de la période	**9,73**	–	–	–	–

Série I1	**31 déc. 2024[7]** **$**	31 déc. 2023 $	31 déc. 2022[6] $
Actif net à l'ouverture de la période	**8,47**	8,97	10,00
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :			
Total des produits	**0,21**	0,26	0,05
Total des charges	**(0,16)**	(0,16)	(0,13)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	**1,37**	0,50	0,68
Profits latents (pertes latentes) pour la période	**(0,62)**	(0,94)	(0,79)
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation[2]	**0,80**	(0,34)	(0,19)
Distributions :			
De dividendes	**–**	(0,07)	–
De gains en capital	**–**	(0,09)	(0,83)
Total des distributions annuelles[3]	**–**	(0,16)	(0,83)
Actif net à la clôture de la période	**–**	8,47	8,97

Série I2	**31 déc. 2024[7]** **$**	31 déc. 2023 $	31 déc. 2022[6] $
Actif net à l'ouverture de la période	**7,83**	8,29	10,00
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :			
Total des produits	**0,19**	0,24	0,04
Total des charges	**(0,15)**	(0,15)	(0,10)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	**1,27**	0,46	0,33
Profits latents (pertes latentes) pour la période	**(0,57)**	(0,85)	(1,20)
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation[2]	**0,74**	(0,30)	(0,93)
Distributions :			
De dividendes	–	(0,06)	–
De gains en capital	–	(0,09)	(0,77)
Total des distributions annuelles[3]	–	(0,15)	(0,77)
Actif net à la clôture de la période	–	7,83	8,29

Série I3	**31 déc. 2024[7]** **$**	31 déc. 2023 $	31 déc. 2022[6] $
Actif net à l'ouverture de la période	**7,83**	8,29	10,00
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :			
Total des produits	**0,19**	0,24	0,04
Total des charges	**(0,15)**	(0,15)	(0,10)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	**1,27**	0,46	0,33
Profits latents (pertes latentes) pour la période	**(0,57)**	(0,85)	(1,20)
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation[2]	**0,74**	(0,30)	(0,93)
Distributions :			
De dividendes	**–**	(0,06)	–
De gains en capital	–	(0,09)	(0,77)
Total des distributions annuelles[3]	–	(0,15)	(0,77)
Actif net à la clôture de la période	**–**	7,83	8,29

Série I4	**31 déc. 2024[7]** **$**
Actif net à l'ouverture de la période	**13,79**
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :	
Total des produits	**0,11**
Total des charges	**(0,21)**
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	**(0,06)**
Profits latents (pertes latentes) pour la période	**0,60**
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation[2]	**0,44**
Distributions :	
De dividendes	**(0,01)**
De gains en capital	**(0,24)**
Total des distributions annuelles[3]	**(0,25)**
Actif net à la clôture de la période	**14,08**

Série I5	**31 déc. 2024[7] $**
Actif net à l'ouverture de la période	**13,79**
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :	
Total des produits	**0,11**
Total des charges	**(0,21)**
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	**(0,06)**
Profits latents (pertes latentes) pour la période	**0,60**
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation[2]	**0,44**
Distributions :	
De dividendes	**(0,01)**
De gains en capital	**(0,24)**
Total des distributions annuelles[3]	**(0,25)**
Actif net à la clôture de la période	**14,08**

Série PTF	**31 déc. 2024 $**	31 déc. 2023 $	31 déc. 2022 $	31 déc. 2021 $	31 déc. 2020[4] $
Actif net à l'ouverture de la période	**–**	–	–	–	10,00
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :					
Total des produits	–	–	–	–	0,00
Total des charges	–	–	–	–	(0,00)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	–	–	–	–	(0,00)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	–	–	–	–	0,00
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation[2]	–	–	–	–	(0,00)
Distributions :					
De dividendes	–	–	**–**	**–**	**–**
De gains en capital	–	–	–	–	**–**
Total des distributions annuelles[3]	–	–	–	–	**–**
Actif net à la clôture de la période	–	–	–	–	**–**

Série FNB	**31 déc. 2024** **$**	31 déc. 2023 $	31 déc. 2022 $	31 déc. 2021[5] $
Actif net à l'ouverture de la période	**43,86**	45,96	30,53	20,00
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :				
Total des produits	**1,42**	1,32	0,54	0,19
Total des charges	**(1,19)**	(1,04)	(1,15)	(1,63)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	**7,34**	2,56	10,81	8,98
Profits latents (pertes latentes) pour la période	**(0,59)**	(4,88)	1,70	3,88
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation[2]	**6,98**	(2,04)	11,90	11,42
Distributions :				
De dividendes	**(0,19)**	(0,17)	–	–
De gains en capital	**(4,33)**	(0,47)	(4,18)	(0,59)
Total des distributions annuelles[3]	**(4,52)**	(0,64)	(4,18)	(0,59)
Actif net à la clôture de la période	**49,55**	43,86	45,96	30,53

1 Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités du Fonds.

2 L'augmentation (la diminution) liée à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période. L'actif net et les distributions sont établis selon le nombre réel de parts en circulation au moment considéré. Ce tableau ne constitue pas un rapprochement entre l'actif net par part à l'ouverture et à la clôture de la période.

3 Les distributions sont réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds ou versées en trésorerie.

4 La totalité des parts de série PTF en circulation a été rachetée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

5 Données fournies pour la période du 12 mai 2021 (première émission) au 31 décembre 2021 pour les parts de série FNB.

6 Données fournies pour la période du 7 octobre 2022 (première émission) pour les parts de série I1 et du 3 novembre 2022 (première émission) pour les parts de série I2 et de série I3, jusqu'au 31 décembre 2022.

7 Données fournies pour la période du 8 mars 2024 (nouvelle souscription) pour les parts de série I et du 29 octobre 2024 (première émission) pour les parts de série I4 et de série I5, jusqu'au 31 décembre 2024. La totalité des parts de série I1, de série I2 et de série I3 en circulation a été rachetée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Ratios et données supplémentaires

Série A	**31 déc. 2024**	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020
Total de la valeur liquidative (en milliers)[1]	**254 412 $**	304 878 $	364 472 $	217 011 $	57 034 $
Nombre de parts en circulation[1]	**10 073 692**	12 359 436	13 847 516	11 214 791	8 158 338
Ratio des frais de gestion[2]	**2,91 %**	2,89 %	2,90 %	3,93 %	3,17 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes d'encouragement[2]	**2,91 %**	2,89 %	2,90 %	2,90 %	3,17 %
Ratio des frais d'opération[3]	**0,56 %**	0,41 %	0,88 %	3,04 %	4,17 %
Taux de rotation du portefeuille[4]	**136,73 %**	103,97 %	207,46 %	399,64 %	420,77 %
Valeur liquidative par part[1]	**25,26 $**	24,67 $	26,32 $	19,35 $	6,99 $

Série D	**31 déc. 2024**	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020
Total de la valeur liquidative (en milliers)[1]	**37 201 $**	39 777 $	50 450 $	35 740 $	8 598 $
Nombre de parts en circulation[1]	**2 134 317**	2 367 505	2 836 593	2 777 740	1 688 193
Ratio des frais de gestion[2]	**1,80 %**	1,78 %	1,78 %	12,33 %	2,67 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes d'encouragement[2]	**1,80 %**	1,78 %	1,78 %	1,88 %	2,56 %
Ratio des frais d'opération[3]	**0,56 %**	0,41 %	0,88 %	3,04 %	4,17 %
Taux de rotation du portefeuille[4]	**136,73 %**	103,97 %	207,46 %	399,64 %	420,77 %
Valeur liquidative par part[1]	**17,43 $**	16,80 $	17,79 $	12,87 $	5,09 $

Série F	**31 déc. 2024**	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020
Total de la valeur liquidative (en milliers)[1]	**644 453 $**	754 437 $	879 828 $	494 873 $	104 750 $
Nombre de parts en circulation[1]	**21 382 874**	25 863 778	28 511 151	22 010 487	13 070 957
Ratio des frais de gestion[2]	**1,81 %**	1,79 %	1,80 %	2,55 %	2,07 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes d'encouragement[2]	**1,81 %**	1,79 %	1,80 %	1,81 %	2,07 %
Ratio des frais d'opération[3]	**0,56 %**	0,41 %	0,88 %	3,04 %	4,17 %
Taux de rotation du portefeuille[4]	**136,73 %**	103,97 %	207,46 %	399,64 %	420,77 %
Valeur liquidative par part[1]	**30,14 $**	29,17 $	30,86 $	22,48 $	8,01 $

Série I	**31 déc. 2024**
Total de la valeur liquidative (en milliers)[1]	**4 883 $**
Nombre de parts en circulation[1]	**501 639**
Ratio des frais de gestion[2]	**0,15 %**
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes d'encouragement[2]	**0,15 %**
Ratio des frais d'opération[3]	**0,56 %**
Taux de rotation du portefeuille[4]	**136,73 %**
Valeur liquidative par part[1]	**9,73 $**

Série I1	**31 déc. 2024**	31 déc. 2023	31 déc. 2022
Total de la valeur liquidative (en milliers)[1]	–	94 255 $	98 117 $
Nombre de parts en circulation[1]	–	11 128 927	10 943 579
Ratio des frais de gestion[2]	–	1,31 %	1,53 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes d'encouragement[2]	–	1,31 %	1,53 %
Ratio des frais d'opération[3]	–	0,41 %	0,88 %
Taux de rotation du portefeuille[4]	–	103,97 %	207,46 %
Valeur liquidative par part[1]	–	8,47 $	8,97 $

Série I2	**31 déc. 2024**	31 déc. 2023	31 déc. 2022
Total de la valeur liquidative (en milliers)[1]	–	39 887 $	45 354 $
Nombre de parts en circulation[1]	–	5 092 988	5 471 791
Ratio des frais de gestion[2]	–	1,31 %	1,52 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes d'encouragement[2]	–	1,31 %	1,52 %
Ratio des frais d'opération[3]	–	0,41 %	0,88 %
Taux de rotation du portefeuille[4]	–	103,97 %	207,46 %
Valeur liquidative par part[1]	–	7,83 $	8,29 $

Série I3	**31 déc. 2024**	31 déc. 2023	31 déc. 2022
Total de la valeur liquidative (en milliers)[1]	–	39 887 $	45 354 $
Nombre de parts en circulation[1]	–	5 092 988	5 471 791
Ratio des frais de gestion[2]	–	1,31 %	1,52 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes d'encouragement[2]	–	1,31 %	1,52 %
Ratio des frais d'opération[3]	–	0,41 %	0,88 %
Taux de rotation du portefeuille[4]	–	103,97 %	207,46 %
Valeur liquidative par part[1]	–	7,83 $	8,29 $

Série I4	**31 déc. 2024**
Total de la valeur liquidative (en milliers)[1]	**120 376 $**
Nombre de parts en circulation[1]	**8 550 577**
Ratio des frais de gestion[2]	**2,11 %**
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes d'encouragement[2]	**1,42 %**
Ratio des frais d'opération[3]	**0,56 %**
Taux de rotation du portefeuille[4]	**136,73 %**
Valeur liquidative par part[1]	**14,08 $**

Série I5	**31 déc. 2024**
Total de la valeur liquidative (en milliers)[1]	**34 066 $**
Nombre de parts en circulation[1]	**2 419 779**
Ratio des frais de gestion[2]	**2,11 %**
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes d'encouragement[2]	**1,42 %**
Ratio des frais d'opération[3]	**0,56 %**
Taux de rotation du portefeuille[4]	**136,73 %**
Valeur liquidative par part[1]	**14,08 $**

Série FNB	**31 déc. 2024**	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021
Total de la valeur liquidative (en milliers)[1]	**311 199 $**	386 876 $	446 316 $	195 401 $
Nombre de parts en circulation[1]	**6 280 000**	8 820 000	9 710 000	6 400 000
Ratio des frais de gestion[2]	**1,79 %**	1,77 %	1,78 %	5,12 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes d'encouragement[2]	**1,79 %**	1,77 %	1,78 %	1,80 %
Ratio des frais d'opération[3]	**0,56 %**	0,41 %	0,88 %	3,04 %
Taux de rotation du portefeuille[4]	**136,73 %**	103,97 %	207,46 %	399,64 %
Valeur liquidative par part[1]	**49,55 $**	43,86 $	45,96 $	30,53 $
Valeur liquidative par part[1]	**34,47 $**	33,10 $	33,94 $	–
Cours de clôture[5]	**49,55 $**	43,92 $	46,02 $	30,58 $
Cours de clôture ($ US)[5]	**34,39 $**	33,15 $	34,02 $	–

1 Données fournies aux 31 décembre des exercices indiqués.

2 Le ratio des frais de gestion est calculé en fonction du total des charges (compte tenu des primes d'encouragement, le cas échéant, et compte non tenu des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille) pour la période visée et est exprimé en pourcentage annualisé (à l'exception des primes d'encouragement, qui ne sont pas annualisées) de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Le gestionnaire peut renoncer à une partie des charges d'exploitation du Fonds ou en prendre la charge. Il est possible de mettre fin à la renonciation ou à la prise en charge en tout temps.

3 Le ratio des frais d'opération représente le total des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Le ratio des frais d'opération comprend les charges pour dividendes et les charges pour emprunt de titres payées par le Fonds pour les titres vendus à découvert.

4 Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement les placements du portefeuille. Un taux de rotation du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds achète et vend la totalité des titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opération payables par le Fonds sont élevés, et plus il est possible qu'un investisseur réalisera des gains en capital imposables au cours de l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds.

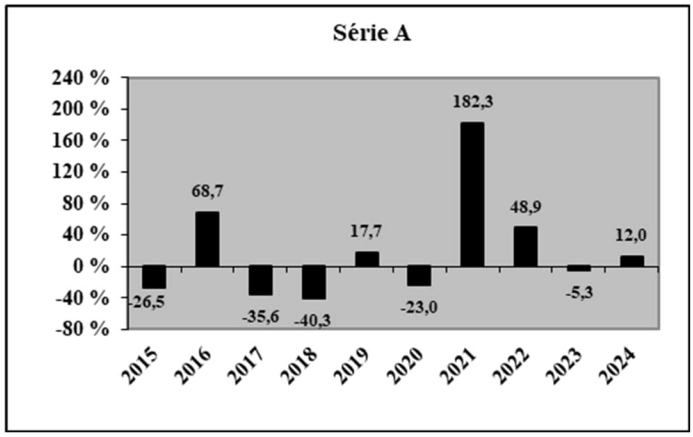
5 Dernier cours de clôture au 31 décembre pour les exercices indiqués.

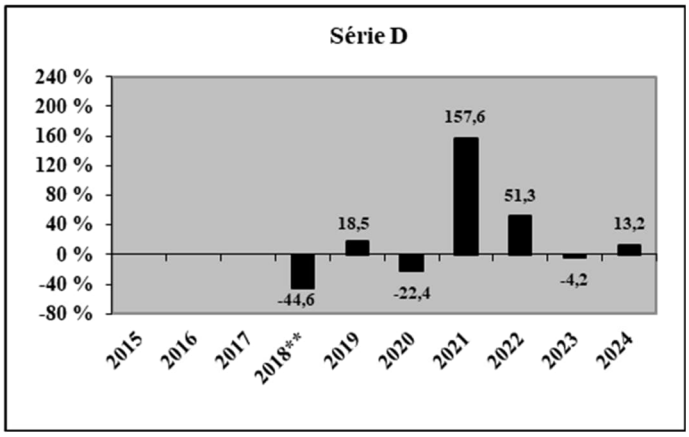
Rendement passé

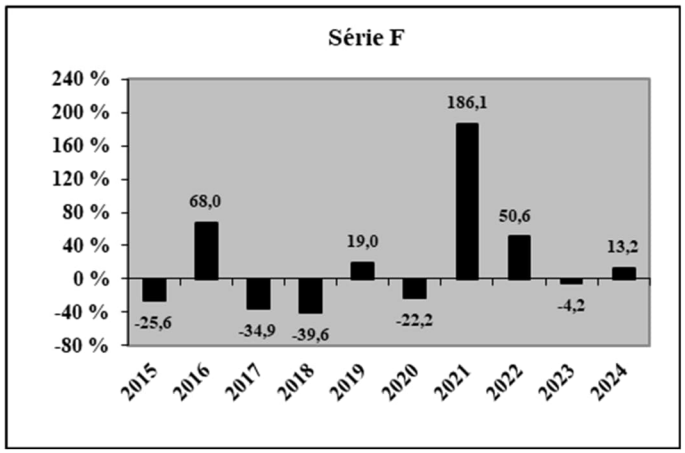
Les taux de rendement indiqués correspondent aux rendements totaux historiques, y compris les variations de valeur des parts, et supposent que toutes les distributions sont réinvesties dans des parts additionnelles de la série visée du Fonds. Ces rendements ne tiennent pas compte des frais liés aux ventes, aux rachats ou aux distributions, ni des autres frais optionnels ou de l'impôt sur le revenu à payer par un porteur de parts qui auraient pour effet de réduire les rendements. Veuillez prendre note que le rendement passé n'est pas une indication du rendement futur. Tous les taux de rendement sont calculés en fonction de la valeur liquidative d'une série donnée du Fonds.

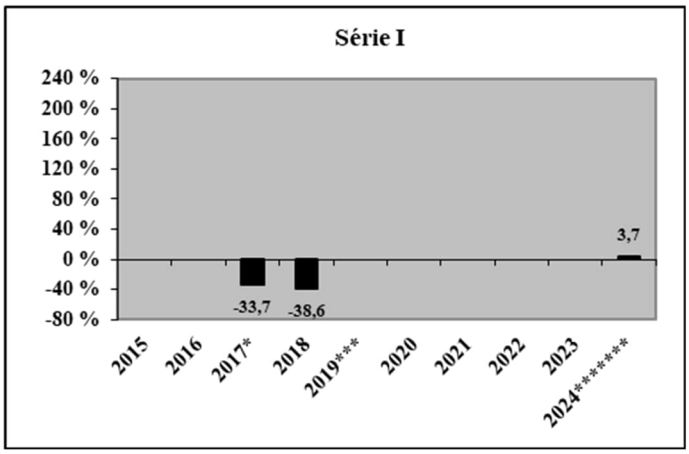
Rendement annuel

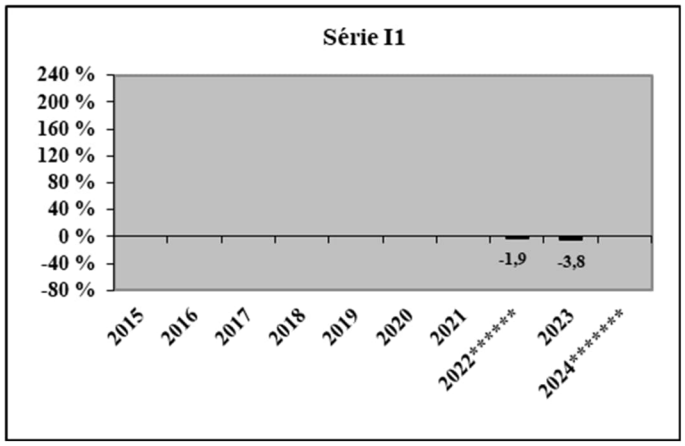
Les graphiques suivants présentent le rendement de chaque série du Fonds pour les exercices clos les 31 décembre qui y figurent, sauf indication contraire. Les graphiques indiquent, en pourcentage, dans quelle mesure un placement effectué le premier jour de chaque période aurait augmenté ou diminué au dernier jour de chaque période. Le rendement des séries dont aucune part n'était en circulation à la clôture d'une période n'est pas présenté pour cette période.

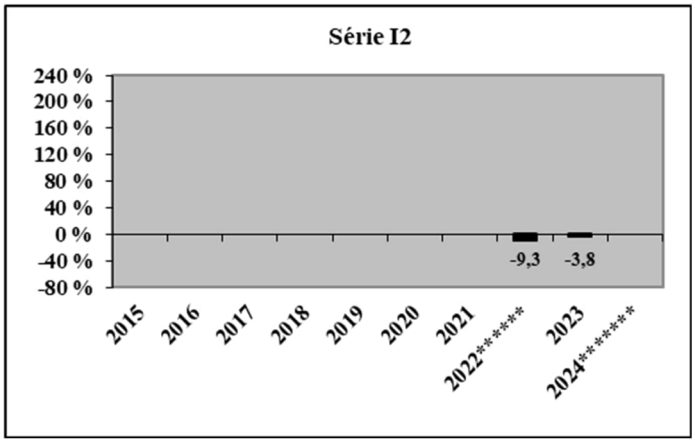


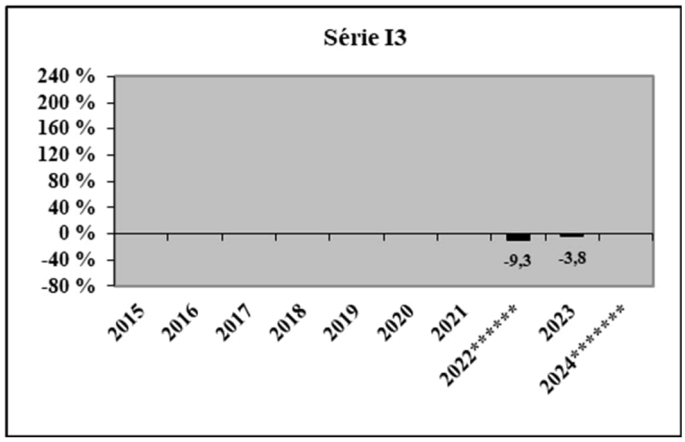


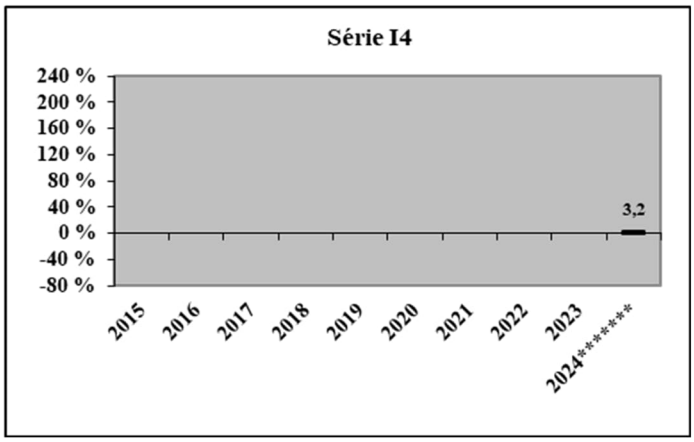


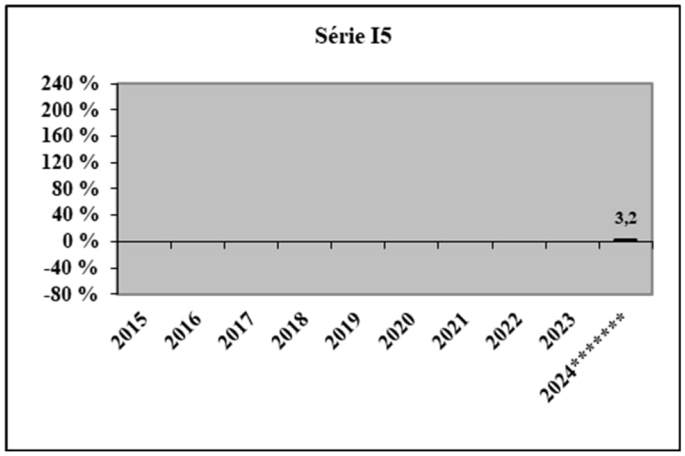


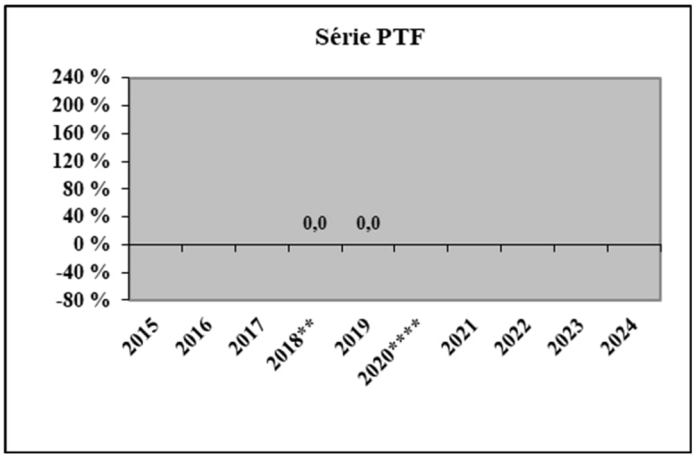

Série I1
240 %
200 %
160 %
120 %
80 %
40 %
0 %
-40 %
-80 %
-1,9
-3,8
2015
2016
2017
2018
2019
2020
2021
2022*****
2023
2024******

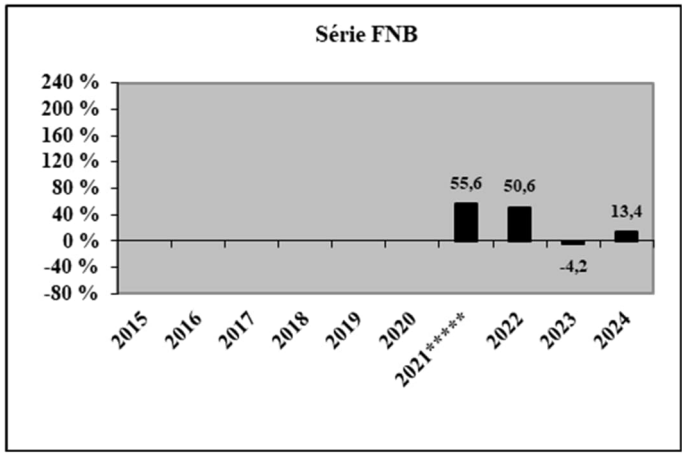

Série I2
240 %
200 %
160 %
120 %
80 %
40 %
0 %
-40 %
-80 %
-9,3
-3,8
2015
2016
2017
2018
2019
2020
2021
2022*****
2023
2024******


Série I3
240 %
200 %
160 %
120 %
80 %
40 %
0 %
-40 %
-80 %
-9,3
-3,8
2015
2016
2017
2018
2019
2020
2021
2022*****
2023
2024******


Série I4
240 %
200 %
160 %
120 %
80 %
40 %
0 %
-40 %
-80 %
3,2
2015
2016
2017
2018
2019
2020
2021
2022
2023
2024******


Série I5
240 %
200 %
160 %
120 %
80 %
40 %
0 %
-40 %
-80 %
3,2
2015
2016
2017
2018
2019
2020
2021
2022
2023
2024******


Série PTF
240 %
200 %
160 %
120 %
80 %
40 %
0 %
-40 %
-80 %
0,0
0,0
2015
2016
2017
2018**
2019
2020***
2021
2022
2023
2024



* Rendement pour la période du 3 janvier 2017 (nouvelle souscription) au 31 décembre 2017 pour la série I (non annualisé).

** Rendement pour la période du 10 mai 2018 (première émission) pour les parts de série D et du 3 décembre 2018 (première émission) pour les parts de série PTF, jusqu'au 31 décembre 2018 (non annualisé).

*** La totalité des parts de série I en circulation a été rachetée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

**** La totalité des parts de série PTF en circulation a été rachetée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

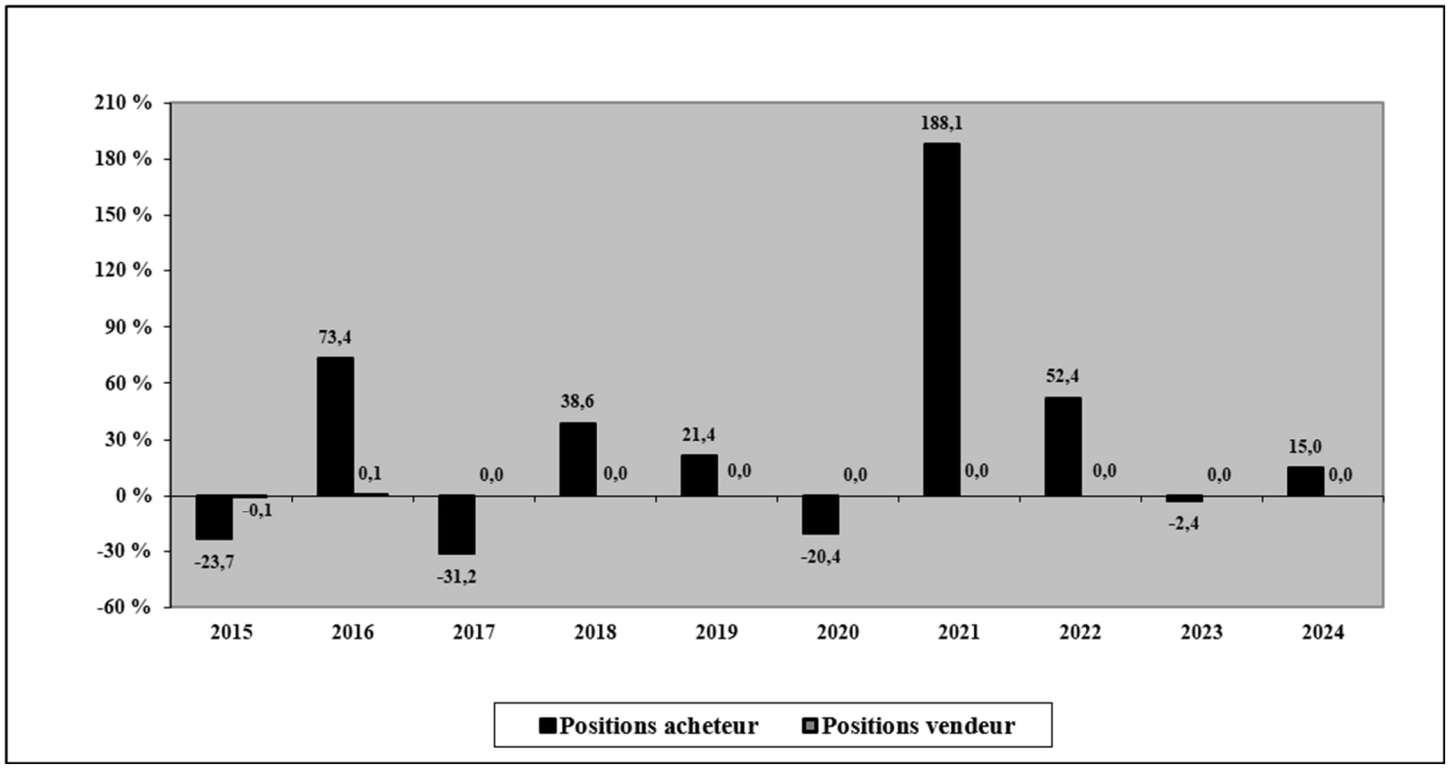
***** Rendement pour la période du 12 mai 2021 (première émission) au 31 décembre 2021 pour la série FNB (non annualisé).

****** Rendement pour la période du 7 octobre 2022 (première émission) pour les parts de série I1 et du 3 novembre 2022 (première émission) pour les parts de série I2 et de série I3, jusqu'au 31 décembre 2022 (non annualisé).

******* Rendement pour la période du 8 mars 2024 (nouvelle souscription) pour les parts de série I, et du 29 octobre 2024 (première émission) pour les parts de série I4 et de série I5, jusqu'au 31 décembre 2024 (non annualisé). La totalité des parts de série I1, de série I2 et de série I3 a été rachetée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Rendement des positions acheteur et vendeur

Le graphique qui suit présente une répartition du rendement du Fonds entre les positions acheteur et vendeur du Fonds (avant l'incidence des charges du Fonds) pour les exercices clos les 31 décembre indiqués, à moins d'indication contraire. Aux fins des présentes, certains instruments dérivés peuvent être considérés comme faisant partie des positions vendeur.



Rendement composé annuel

Le tableau qui suit illustre le rendement total composé annuel des parts de chaque série du Fonds pour les périodes indiquées. Aux fins de comparaison, le rendement composé annuel du Fonds est comparé à celui de l'indice de rendement global plafonné de l'énergie S&P/TSX (l'« indice »). L'indice est constitué de titres d'émetteurs du secteur canadien de l'énergie cotés à la Bourse de Toronto. Étant donné que le Fonds n'investit pas nécessairement dans les mêmes titres ou selon la même proportion que l'indice, on ne s'attend pas à ce que son rendement égale le rendement de l'indice.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création*
Série A	12,0 %	16,5 %	28,0 %	6,8 %	6,1 %
Indice	14,9 %	22,6 %	17,4 %	5,5 %	5,3 %
Série D	13,2 %	18,0 %	26,8 %	–	12,2 %
Indice	14,9 %	22,6 %	17,4 %	–	8,4 %
Série F	13,2 %	17,8 %	29,5 %	7,8 %	7,2 %
Indice	14,9 %	22,6 %	17,4 %	5,5 %	5,3 %
Série I	–	–	–	–	3,7 %
Indice	–	–	–	–	4,4 %
Série I4	–	–	–	–	3,2 %
Indice	–	–	–	–	-2,2 %
Série I5	–	–	–	–	3,2 %
Indice	–	–	–	–	-2,2 %
Série FNB	13,4 %	17,8 %	–	–	28,6 %
Indice	14,9 %	22,6 %	–	–	28,3 %
Positions acheteur	15,0 %	19,6 %	31,4 %	10,3 %	
Positions vendeur	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	

* Depuis la date de lancement du 15 avril 2004 pour les parts de série A et de série F, du 10 mai 2018 pour les parts de série D, du 12 mai 2021 pour les parts de série ETF, du 8 mars 2024 (nouvelle souscription) pour les parts de série I et du 29 octobre 2024 pour les parts de série I4 et de série I5. Les rendements pour les parts de série I1, de série I2, de série I3 et de série PTF ne sont pas présentés puisqu'il n'y avait pas de parts de ces séries en circulation au 31 décembre 2024.

Aperçu du portefeuille de placements

Au 31 décembre 2024

Répartition du portefeuille

	% de la valeur liquidative
Positions acheteur	
Exploration et production pétrolière et gazière	85,0
Sociétés pétrolières et gazières intégrées	5,5
Équipement et services pour l'industrie pétrolière et gazière	3,9
Forage pétrolier et gazier	3,7
Matières premières	2,2
Total des positions acheteur	100,3
Trésorerie	0,1
Autres passifs nets	(0,4)
Total de la valeur liquidative	100,0

Totalité des positions acheteur

Émetteur	% de la valeur liquidative
Veren Inc.	10,5
MEG Energy Corporation	10,1
NuVista Energy Limited	9,3
ARC Resources Limited	9,3
Tamarack Valley Energy Limited	9,2
Athabasca Oil Corporation	5,7
Canadian Natural Resources Limited	5,7
Suncor Énergie Inc.	5,5
Baytex Energy Corporation	5,3
Tourmaline Oil Corporation	4,7
Expand Energy Corporation	4,1
CES Energy Solutions Corporation	3,9
Precision Drilling Corporation	3,7
Peyto Exploration & Development Corporation	3,3
Topaz Energy Corporation	3,2
EQT Corporation	2,3
Arch Resources Inc.	2,2
Greenfire Resources Limited	1,4
Lycos Energy Inc.	0,9
Trésorerie	0,1
Totalité des positions acheteur en pourcentage de la valeur liquidative	100,4

Le Fonds ne détenait aucune position vendeur au 31 décembre 2024

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Des mises à jour trimestrielles du portefeuille de placements du Fonds sont disponibles sur Internet à www.ninepoint.com.

Renseignements sur l'entreprise

Adresse du siège social

Ninepoint Partners LP
Royal Bank Plaza, tour Sud
200, rue Bay, bureau 2700, C.P. 27
Toronto (Ontario) M5J 2J1
Tél. : 416-362-7172
Sans frais : 1-888-362-7172
Téléc. : 416-628-2397
Courriel : invest@ninepoint.com
Pour obtenir plus de renseignements, visitez notre site à l'adresse :
www.ninepoint.com
Appelez notre ligne d'information sur les fonds communs de placement pour connaître le cours de clôture quotidien :
416-362-7172 ou 1-888-362-7172

Auditeurs

Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L.
EY Tower
100, rue Adelaide Ouest
Toronto (Ontario) M5H 0B3

Conseillers juridiques

Borden Ladner Gervais S.E.N.C.R.L., S.R.L.
Bay Adelaide Centre, tour Est
22, rue Adelaide Ouest, bureau 3400
Toronto (Ontario) M5H 4E3

Note sur les énoncés prospectifs

Le présent rapport peut contenir des énoncés qui constituent des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs comprennent des énoncés de nature prévisionnelle, qui dépendent d'événements ou de situations futurs, ou y font référence, ou comportent des mots ou des expressions comme « prévoir », « croire », « planifier », « estimer », « s'attendre à », « entendre » ou « cible » ou la forme négative de ces expressions ou d'autres expressions semblables, ou utilisent la forme future ou conditionnelle de verbes comme « pouvoir » et « devoir » et des expressions semblables dans la mesure où elles se rapportent à la performance financière future du Fonds ou d'un titre et aux stratégies et perspectives de placement du Fonds. Les énoncés prospectifs ne sont pas des faits historiques, mais ils reflètent les attentes ou prévisions de résultats futurs en date du présent rapport. Ces énoncés prospectifs sont soumis à un certain nombre de risques, d'incertitudes et d'hypothèses qui pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent considérablement des attentes actuelles, notamment des facteurs généraux d'ordre économique, politique et des facteurs liés aux marchés en Amérique du Nord et à l'échelle internationale, des fluctuations des taux d'intérêt et des taux de change, la volatilité des marchés boursiers et financiers, la concurrence, des changements technologiques, des modifications à la réglementation gouvernementale, des modifications à la réglementation et aux lois sur les valeurs mobilières, des modifications aux lois fiscales, des procédures judiciaires ou réglementaires inattendues, des catastrophes naturelles, et la capacité de Ninepoint à recruter ou à garder en poste des employés clés. Cette liste de risques, d'incertitudes et d'hypothèses importants n'est pas exhaustive. Aussi ces facteurs et d'autres doivent-ils éclairer la lecture des énoncés prospectifs sans toutefois que les lecteurs se fient indûment à ces énoncés prospectifs. L'information prospective contenue dans le présent rapport n'est à jour qu'à la date du présent rapport. Il ne faut pas s'attendre à ce que cette information soit en toutes circonstances mise à jour, complétée ou modifiée, que ce soit en raison de nouvelles informations, de nouvelles circonstances, d'événements futurs ou autrement.