



Fonds énergie Ninepoint

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

31 DÉCEMBRE

2025

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds contient des faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires ou annuels du fonds de placement. Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire des états financiers intermédiaires ou annuels en composant le 1 888-362-7172, 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, ou en visitant notre site Web, à www.ninepoint.com, ou le site Web de SEDAR+, à www.sedarplus.ca.

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 :

- détenir de la trésorerie, des instruments du marché monétaire à court terme, des titres à revenu fixe ou autres, à tout moment, y compris, conformément aux dispositions du Règlement 81-102, des titres d'autres fonds de placement gérés par Ninepoint Partners LP (le « gestionnaire ») qui investissent la totalité ou la quasi-totalité de leur actif dans de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, à des fins de gestion de la trésorerie;
- 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;
- 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 FNB de marchandises, jusqu'à 10 % de son actif net dans des FNB sous-jacents tel que calculé au moment du placement, si certains critères sont atteints;
- investir dans des FNB américains sous-jacents, sous réserve du respect des conditions de la dispense accordée par les autorités de réglementation;
- 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 F du Fonds ont dégagé un rendement de 18,7 % en 2025, contre 17,3 % pour l'indice de référence du Fonds, soit l'indice de rendement global plafonné de l'énergie S&P/TSX.

En 2025, les principaux prix de référence du pétrole brut ont été plus bas qu'en 2024. Les prix au comptant du pétrole brut West Texas Intermediate (WTI) se sont établis en moyenne à environ 65 \$ US/b, en baisse d'environ 15 % par rapport à environ 76 \$ US/b, tandis que le prix du pétrole brut Brent s'est établi en moyenne à environ 69 \$ US/b, en baisse d'environ 2 % par rapport à environ 81 \$ US/b. L'écart de prix du pétrole brut Western Canada Select (« WCS ») s'est amélioré, passant d'environ 15 \$ US le baril à environ 11 \$ US le baril, soutenu par l'agrandissement du pipeline Trans Mountain (« TMX »), qui a amélioré la capacité de sortie du pétrole brut de l'ouest du Canada. En revanche, les principaux prix de référence du gaz naturel ont augmenté d'une année à l'autre, les prix au comptant au carrefour Henry s'établissant en moyenne à 3,54 \$ US/mbtu, en hausse de 58 % par rapport à ceux de 2024, et les prix au comptant à l'AECO s'établissant en moyenne à 1,69 \$ CA/mpc, en hausse de 18 %. Le dollar canadien s'est établi en moyenne à 0,71 \$ US, soit une dépréciation d'environ 2 % par rapport au

deuxième semestre de 2024, ce qui a contribué à majorer les prix réalisés des produits de base pour les placements principalement exposés au marché canadien, une fois convertis en dollars canadiens.

En 2025, les marchés du pétrole ont subi une pression à la baisse persistante en raison de divers facteurs macroéconomiques, notamment les tensions commerciales liées à la politique américaine, les changements de politique des pays de l'OPEP+ et la croissance de l'offre des pays non membres de l'OPEP. Le 2 avril 2025, le gouvernement américain a annoncé la mise en œuvre d'un éventail de tarifs douaniers substantiels (le « Jour de la libération »), ce qui a déclenché une volatilité considérable sur les marchés. Les préoccupations à l'égard de l'intensification de la guerre commerciale et du ralentissement de la croissance économique mondiale ont entraîné une révision à la baisse des prévisions de la demande de pétrole et ont exercé des pressions immédiates sur les prix de référence du pétrole brut. Au cours du même mois, les pays de l'OPEP+ ont modifié leur politique de production, en raison de la demande plus importante que prévu, et ont commencé à annuler les réductions volontaires de 2,2 mbl/j qu'ils avaient mises en œuvre. La production des pays non membres de l'OPEP a également augmenté de manière importante tout au long de l'année, menée par le Brésil, dont la production se chiffrait à environ 3,8 Mbbbl/j à la fin de l'année, en hausse d'environ 0,4 Mbbbl/j d'une année à l'autre. La Guyane a également accru sa production, la faisant passer d'environ 600 kbbbl/j à près de 890 kbbbl/j du fait de l'accroissement de la production en mer. La production de pétrole de schiste aux États-Unis a légèrement augmenté d'environ 0,5 mb/j tout au long de l'année, mais cette croissance devrait ralentir en 2026. L'année 2025 ayant été caractérisée par l'offre excédentaire, les stocks mondiaux de pétrole ont augmenté tout au long de l'année, exerçant une pression à la baisse sur les prix. Dans l'ensemble, cette conjoncture macroéconomique a été défavorable pour certaines positions dans le Fonds.

Aux États-Unis, l'équilibre entre l'offre et la demande et les prix du gaz naturel en 2025 ont été influencés par la mise en service de l'usine de traitement de gaz naturel liquéfié (GNL) Plaquemines, exploitée par Venture Global Inc. LNG, et l'accélération de sa production. Les exportations ont commencé à la fin de 2024, atteignant environ 2 gpc/j en avril 2025, et ont augmenté pour atteindre environ 4 gpc/j à la fin de l'année. À la fin de 2025, les exportations totales de GNL des États-Unis s'établissaient à près de 20 gpc/j, soutenues par une offre totale d'environ 109 gpc/j. Les exportations de GNL ont continué d'être une source structurelle de la demande de gaz naturel aux États-Unis, renforçant le lien entre l'équilibre de l'offre et la demande intérieures et les prix mondiaux du GNL.

Un début d'hiver 2025 marqué par des temps froids a d'abord maintenu les stocks américains de gaz naturel sous la moyenne quinquennale. Par la suite, la demande estivale de climatisation inférieure aux prévisions, combinée à une augmentation de la production à partir du charbon, a entraîné une baisse de la demande de gaz naturel dans le secteur énergétique, exerçant une pression baissière sur les prix durant les mois d'été. Cette pression exercée sur les prix durant la période estivale s'est traduite par une diminution du prix moyen annuel du gaz naturel. À la fin de la période de constitution des stocks, les stocks s'étaient rapprochés de la limite supérieure de la fourchette quinquennale, atteignant environ 3,9 billions de pieds cubes. Le froid enregistré au début décembre de 2025 a entraîné une hausse du déstockage, à l'appui du raffermissement des prix en fin d'année. Cette conjoncture macroéconomique a influé sur le contexte opérationnel ainsi que l'évaluation des sociétés exposées aux prix du gaz naturel américain dans lesquelles le Fonds investit.

Dans l'Ouest canadien, les prix du gaz naturel se sont améliorés par rapport à ceux de 2024, mais sont demeurés inférieurs aux prix de référence américains, ce qui a eu une incidence allant de neutre à légèrement négative sur certaines positions du Fonds. Au début de l'année, les stocks dans l'Ouest canadien étaient élevés, les producteurs ayant accru l'offre en prévision du démarrage du projet LNG Canada. LNG Canada a fait sa première livraison le 30 juin 2025 et la production de première unité de liquéfaction (Train 1) a augmenté progressivement tout au long du deuxième semestre de l'année. Les volumes d'exportation ont été volatils durant cette période, oscillant entre environ 0,5 et 1,0 Gpi³/j, avant de diminuer à la fin décembre de 2025 en raison d'interruptions des activités. En conséquence, les stocks de gaz naturel de l'Ouest canadien ont clôturé l'année près de l'extrémité supérieure de la fourchette quinquennale. Cette dynamique a influé sur les prix et les différentiels régionaux et, par le fait même, sur le contexte opérationnel des sociétés exposées aux marchés du gaz naturel de l'Ouest canadien dans lesquelles le Fonds investit.

En 2025, les deux titres les plus performants du Fonds ont été ceux de Tamarack Valley Energy Limited et NuVista Energy Limited. Tamarack Valley Energy Limited a bien fait en raison des excellents résultats de son programme d'injection d'eau au projet Clearwater, ce qui a mené à des révisions à la hausse des prévisions de production tout au long de l'année. NuVista Energy Limited a dégagé un rendement supérieur à la suite de l'annonce de son acquisition par Ovintiv, le 4 novembre 2025, au prix de 18,00 \$ CA par action. Les deux sociétés du Fonds ayant le moins bien performé sont Canadian Natural Resources Limited et ARC Resources Limited. Canadian Natural Resources Limited a affiché un rendement inférieur en raison de la faiblesse des marchés du pétrole brut, tandis que ARC Resources Limited a subi l'incidence de la faiblesse des prix du pétrole brut et des difficultés d'exploitation du projet Attachie. Aucune modification importante n'a été apportée à l'objectif du Fonds; toutefois, les titres de participation de sociétés axées sur le gaz naturel ont été privilégiés en début d'année, en raison de la faiblesse observée sur les marchés du pétrole brut.

La valeur liquidative du Fonds a diminué de 10,6 % au cours de l'exercice, passant de 1,4 milliard de dollars au 31 décembre 2024 à 1,3 milliard de dollars au 31 décembre 2025. Cette variation s'explique principalement par des rachats nets de 359,1 millions de dollars et des charges de 33,8 millions de dollars, contrebalancés par les gains nets réalisés et latents sur les placements de 216,1 millions de dollars et le revenu de 27,8 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 2025. 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 I, la série I4 et la série I5. 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 2025, le Fonds a engagé des frais de gestion de 22 627 255 \$ (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 des parts de série I sont fondées sur un taux négocié et convenu entre le gestionnaire et le courtier.

Le gestionnaire a versé, à même les frais de gestion qu'il a reçus du Fonds, des commissions de suivi de 19 655 \$ au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, à Sightline Wealth Management, membre du groupe du gestionnaire.

PRIMES D'ENCOURAGEMENT

Le Fonds verse également au gestionnaire des primes d'encouragement annuelles, assujetties aux taxes applicables, dont la TVH, équivalant à un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne 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 1^{er} 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 »), aucune prime d'encouragement ne sera versée au cours d'un exercice ultérieur donné tant que le rendement de la série visée calculé à compter du premier de ces exercices ultérieurs, de manière cumulative, n'aura pas dépassé 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 2025, le Fonds a comptabilisé des primes d'encouragement de 345 464 \$.

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 ce dernier. Le gestionnaire peut, à son entière discrétion, prendre en charge une partie des charges d'exploitation de certains Fonds ou y renoncer, et peut mettre fin à la renonciation ou à la prise en charge en tout temps, sans préavis. 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. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, 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 Fonds¹

	31 déc. 2025	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021
Série A	\$	\$	\$	\$	\$
Actif net à l'ouverture de la période	25,26	24,67	26,32	19,35	6,99
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :					
Total des produits	0,57	0,80	0,75	0,33	0,15
Total des charges	(0,94)	(0,98)	(0,89)	(1,03)	(0,96)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	1,97	3,97	1,50	7,11	9,08
Profits latents (pertes latentes) pour la période	2,35	(0,62)	(2,70)	2,32	4,04
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	3,95	3,17	(1,34)	8,73	12,31
Distributions :					
Des dividendes	–	–	–	–	–
De gains en capital	–	(2,36)	(0,27)	(2,45)	(0,38)
Total des distributions annuelles³	–	(2,36)	(0,27)	(2,45)	(0,38)
Actif net à la clôture de la période	29,65	25,26	24,67	26,32	19,35

	31 déc. 2025	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021
Série D	\$	\$	\$	\$	\$
Actif net à l'ouverture de la période	17,43	16,80	17,79	12,87	5,09
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :					
Total des produits	0,40	0,55	0,50	0,21	0,10
Total des charges	(0,45)	(0,46)	(0,40)	(0,49)	(1,48)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	1,47	2,67	1,00	5,06	6,31
Profits latents (pertes latentes) pour la période	1,66	(0,41)	(1,77)	2,09	2,15
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	3,08	2,35	(0,67)	6,87	7,08
Distributions :					
Des dividendes	–	(0,06)	(0,05)	–	–
De gains en capital	–	(1,53)	(0,19)	(1,65)	(0,25)
Total des distributions annuelles³	–	(1,59)	(0,24)	(1,65)	(0,25)
Actif net à la clôture de la période	20,69	17,43	16,80	17,79	12,87

Fonds énergie Ninepoint

31 décembre 2025

	31 déc. 2025	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021
	\$	\$	\$	\$	\$
Série F					
Actif net à l'ouverture de la période	30,14	29,17	30,86	22,48	8,01
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :					
Total des produits	0,69	0,95	0,88	0,39	0,18
Total des charges	(0,79)	(0,81)	(0,70)	(0,86)	(0,90)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	2,41	4,71	1,79	8,30	10,49
Profits latents (pertes latentes) pour la période	2,86	(0,67)	(2,93)	2,79	4,32
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	5,17	4,18	(0,96)	10,62	14,09
Distributions :					
Des dividendes	–	(0,11)	(0,08)	–	–
De gains en capital	–	(2,77)	(0,31)	(2,95)	(0,45)
Total des distributions annuelles³	–	(2,88)	(0,39)	(2,95)	(0,45)
Actif net à la clôture de la période	35,77	30,14	29,17	30,86	22,48

	31 déc. 2025	31 déc. 2024 ⁶	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021
	\$	\$	\$	\$	\$
Série I					
Actif net à l'ouverture de la période	9,73	9,91	–	–	–
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :					
Total des produits	0,22	0,28	–	–	–
Total des charges	(0,11)	(0,08)	–	–	–
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	0,20	0,16	–	–	–
Profits latents (pertes latentes) pour la période	0,88	(0,86)	–	–	–
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	1,19	(0,50)	–	–	–
Distributions :					
Des dividendes	–	(0,10)	–	–	–
De gains en capital	–	(0,44)	–	–	–
Total des distributions annuelles³	–	(0,54)	–	–	–
Actif net à la clôture de la période	11,70	9,73	–	–	–

	31 déc. 2025	31 déc. 2024 ⁶	31 déc. 2023	31 déc. 2022 ⁵
	\$	\$	\$	\$
Série II				
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'exploitation²	–	0,80	(0,34)	(0,19)
Distributions :				
Des dividendes	–	–	(0,07)	–
De gains en capital	–	–	(0,09)	(0,83)
Total des distributions annuelles³	–	–	(0,16)	(0,83)
Actif net à la clôture de la période	–	–	8,47	8,97

Fonds énergie Ninepoint

31 décembre 2025

	31 déc. 2025	31 déc. 2024 ⁶	31 déc. 2023	31 déc. 2022 ⁵
	\$	\$	\$	\$
Série I2				
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'exploitation²	–	0,74	(0,30)	(0,93)
Distributions :				
Des dividendes	–	–	(0,06)	–
De gains en capital	–	–	(0,09)	(0,77)
Total des distributions annuelles³	–	–	(0,15)	(0,77)
Actif net à la clôture de la période	–	–	7,83	8,29

	31 déc. 2025	31 déc. 2024 ⁶	31 déc. 2023	31 déc. 2022 ⁵
	\$	\$	\$	\$
Série I3				
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'exploitation²	–	0,74	(0,30)	(0,93)
Distributions :				
Des dividendes	–	–	(0,06)	–
De gains en capital	–	–	(0,09)	(0,77)
Total des distributions annuelles³	–	–	(0,15)	(0,77)
Actif net à la clôture de la période	–	–	7,83	8,29

	31 déc. 2025	31 déc. 2024 ⁶
	\$	\$
Série I4		
Actif net à l'ouverture de la période	14,08	13,79
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :		
Total des produits	0,33	0,11
Total des charges	(0,33)	(0,21)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	1,32	(0,06)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	1,36	0,60
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	2,68	0,44
Distributions :		
Des dividendes	–	(0,01)
De gains en capital	–	(0,24)
Total des distributions annuelles³	–	(0,25)
Actif net à la clôture de la période	16,76	14,08

Fonds énergie Ninepoint

31 décembre 2025

	31 déc. 2025	31 déc. 2024 ⁶
	\$	\$
Série I5		
Actif net à l'ouverture de la période	14,08	13,79
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :		
Total des produits	0,33	0,11
Total des charges	(0,33)	(0,21)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	1,32	(0,06)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	1,36	0,60
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	2,68	0,44
Distributions :		
Des dividendes	–	(0,01)
De gains en capital	–	(0,24)
Total des distributions annuelles³	–	(0,25)
Actif net à la clôture de la période	16,76	14,08

	31 déc. 2025	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021 ⁴
	\$	\$	\$	\$	\$
Série FNB					
Actif net à l'ouverture de la période	49,55	43,86	45,96	30,53	20,00
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :					
Total des produits	1,13	1,42	1,32	0,54	0,19
Total des charges	(1,28)	(1,19)	(1,04)	(1,15)	(1,63)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	3,91	7,34	2,56	10,81	8,98
Profits latents (pertes latentes) pour la période	4,88	(0,59)	(4,88)	1,70	3,88
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	8,64	6,98	(2,04)	11,90	11,42
Distributions :					
Des dividendes	–	(0,19)	(0,17)	–	–
De gains en capital	–	(4,33)	(0,47)	(4,18)	(0,59)
Total des distributions annuelles³	–	(4,52)	(0,64)	(4,18)	(0,59)
Actif net à la clôture de la période	58,83	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 Données fournies pour la période du 12 mai 2021 (première émission) au 31 décembre 2021 pour les parts de série FNB.

5 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.

6 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. 2025	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021
Total de la valeur liquidative (en milliers) ¹	217 111 \$	254 412 \$	304 878 \$	364 472 \$	217 011 \$
Nombre de parts en circulation ¹	7 322 144	10 073 692	12 359 436	13 847 516	11 214 791
Ratio des frais de gestion ²	2,91 %	2,91 %	2,89 %	2,90 %	3,93 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes d'encouragement ²	2,91 %	2,91 %	2,89 %	2,90 %	2,90 %
Ratio des frais d'opération ³	0,61 %	0,56 %	0,41 %	0,88 %	3,04 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	166,00 %	136,73 %	103,97 %	207,46 %	399,64 %
Valeur liquidative par part ¹	29,65 \$	25,26 \$	24,67 \$	26,32 \$	19,35 \$

Série D	31 déc. 2025	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021
Total de la valeur liquidative (en milliers) ¹	36 006 \$	37 201 \$	39 777 \$	50 450 \$	35 740 \$
Nombre de parts en circulation ¹	1 740 178	2 134 317	2 367 505	2 836 593	2 777 740
Ratio des frais de gestion ²	1,80 %	1,80 %	1,78 %	1,78 %	12,33 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes d'encouragement ²	1,80 %	1,80 %	1,78 %	1,78 %	1,88 %
Ratio des frais d'opération ³	0,61 %	0,56 %	0,41 %	0,88 %	3,04 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	166,00 %	136,73 %	103,97 %	207,46 %	399,64 %
Valeur liquidative par part ¹	20,69 \$	17,43 \$	16,80 \$	17,79 \$	12,87 \$

Série F	31 déc. 2025	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021
Total de la valeur liquidative (en milliers) ¹	555 366 \$	644 453 \$	754 437 \$	879 828 \$	494 873 \$
Nombre de parts en circulation ¹	15 524 600	21 382 874	25 863 778	28 511 151	22 010 487
Ratio des frais de gestion ²	1,82 %	1,81 %	1,79 %	1,80 %	2,55 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes d'encouragement ²	1,82 %	1,81 %	1,79 %	1,80 %	1,81 %
Ratio des frais d'opération ³	0,61 %	0,56 %	0,41 %	0,88 %	3,04 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	166,00 %	136,73 %	103,97 %	207,46 %	399,64 %
Valeur liquidative par part ¹	35,77 \$	30,14 \$	29,17 \$	30,86 \$	22,48 \$

Série I	31 déc. 2025	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021
Total de la valeur liquidative (en milliers) ¹	2 986 \$	4 883 \$	–	–	–
Nombre de parts en circulation ¹	255 174	501 639	–	–	–
Ratio des frais de gestion ²	0,40 %	0,15 %	–	–	–
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes d'encouragement ²	0,17 %	0,15 %	–	–	–
Ratio des frais d'opération ³	0,61 %	0,56 %	–	–	–
Taux de rotation du portefeuille ⁴	166,00 %	136,73 %	–	–	–
Valeur liquidative par part ¹	11,70 \$	9,73 \$	–	–	–

Série I1	31 déc. 2025	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. 2025	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. 2025	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. 2025	31 déc. 2024
Total de la valeur liquidative (en milliers) ¹	143 303 \$	120 376 \$
Nombre de parts en circulation ¹	8 551 869	8 550 577
Ratio des frais de gestion ²	1,55 %	2,11 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes d'encouragement ²	1,35 %	1,42 %
Ratio des frais d'opération ³	0,61 %	0,56 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	166,00 %	136,73 %
Valeur liquidative par part ¹	16,76 \$	14,08 \$

Série I5	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Total de la valeur liquidative (en milliers) ¹	40 554 \$	34 066 \$
Nombre de parts en circulation ¹	2 420 145	2 419 779
Ratio des frais de gestion ²	1,55 %	2,11 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes d'encouragement ²	1,35 %	1,42 %
Ratio des frais d'opération ³	0,61 %	0,56 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	166,00 %	136,73 %
Valeur liquidative par part ¹	16,76 \$	14,08 \$

Série FNB	31 déc. 2025	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021
Total de la valeur liquidative (en milliers) ¹	262 365 \$	311 199 \$	386 876 \$	446 316 \$	195 401 \$
Nombre de parts en circulation ¹	4 460 000	6 280 000	8 820 000	9 710 000	6 400 000
Ratio des frais de gestion ²	1,80 %	1,79 %	1,77 %	1,78 %	5,12 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes d'encouragement ²	1,80 %	1,79 %	1,77 %	1,78 %	1,80 %
Ratio des frais d'opération ³	0,61 %	0,56 %	0,41 %	0,88 %	3,04 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	166,00 %	136,73 %	103,97 %	207,46 %	399,64 %
Valeur liquidative par part ¹	58,83 \$	49,55 \$	43,86 \$	45,96 \$	30,53 \$
Valeur liquidative par part (\$ US) ¹	42,86 \$	34,47 \$	33,10 \$	33,94 \$	–
Cours de clôture ⁵	58,81 \$	49,55 \$	43,92 \$	46,02 \$	30,58 \$
Cours de clôture (\$ US) ⁵	42,86 \$	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 emprunt de titres payées par le Fonds pour les titres vendus à découvert, le cas échéant.

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 réalise 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.

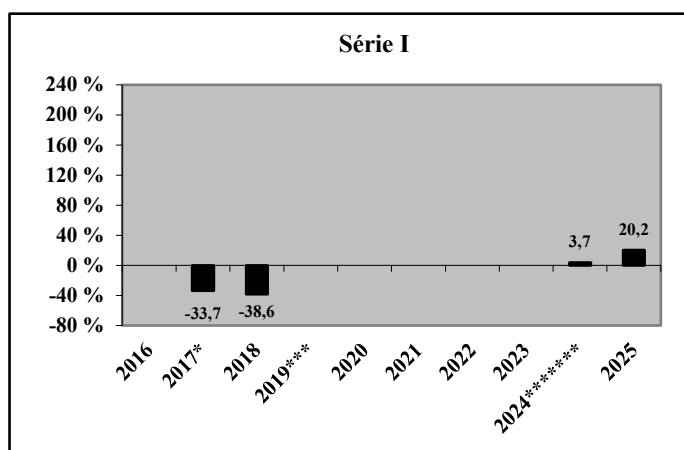
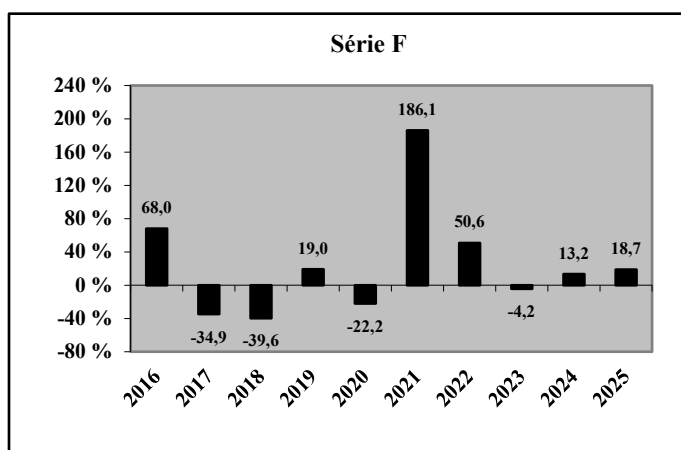
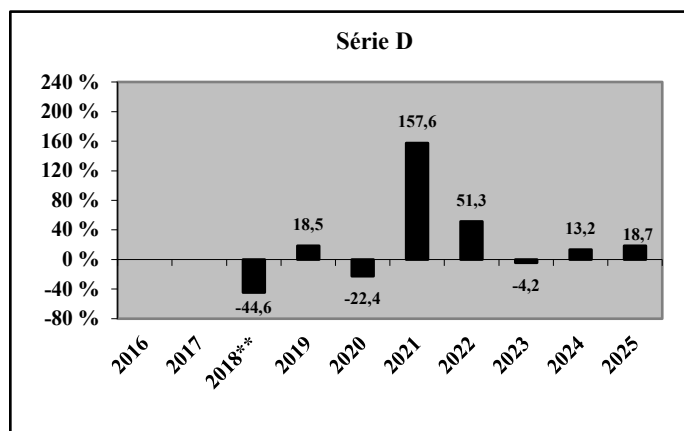
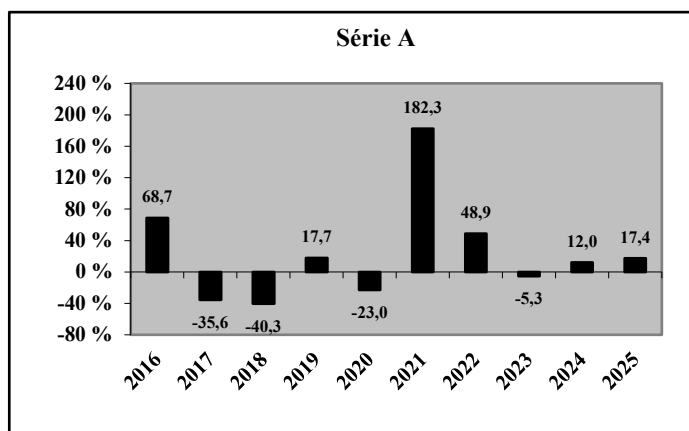
5 Dernier cours de clôture au 31 décembre pour les exercices indiqués.

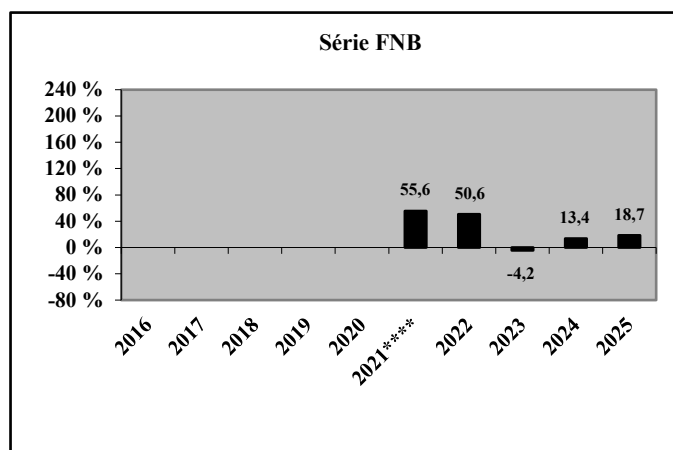
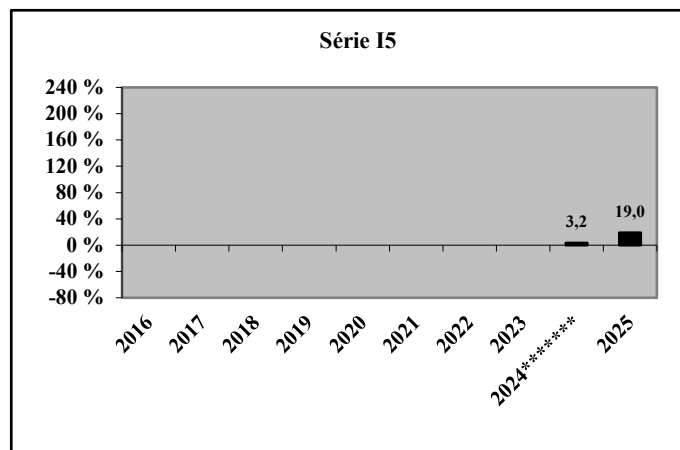
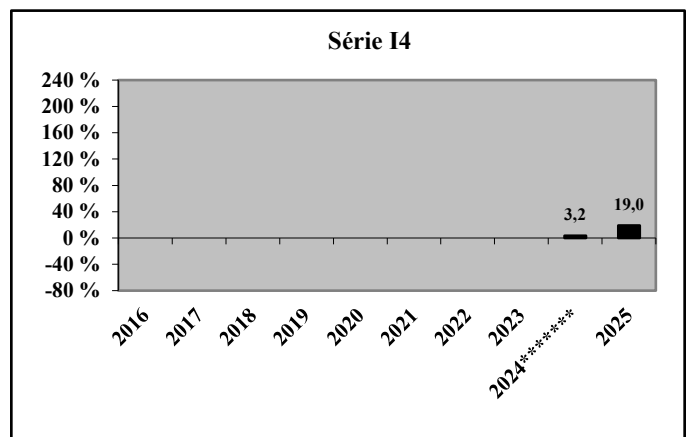
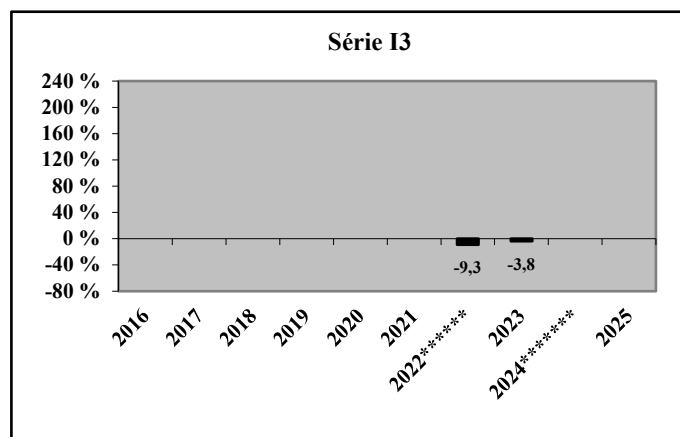
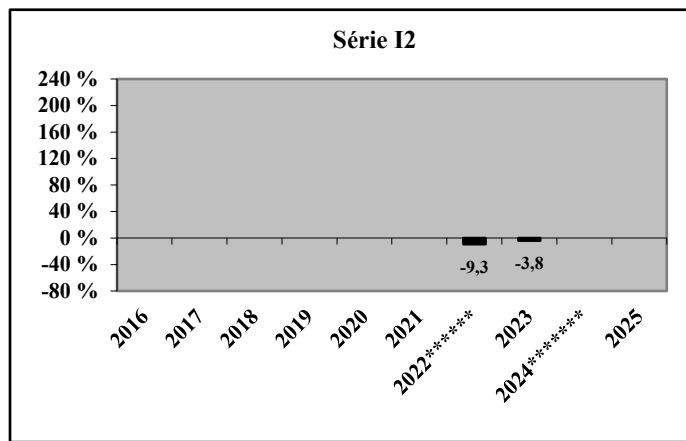
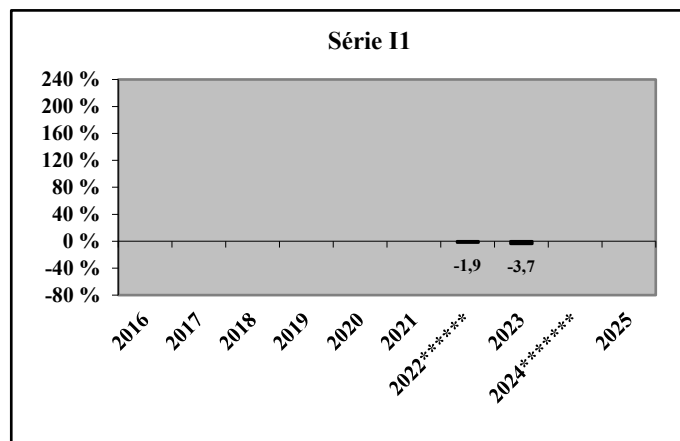
Rendement passé

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.

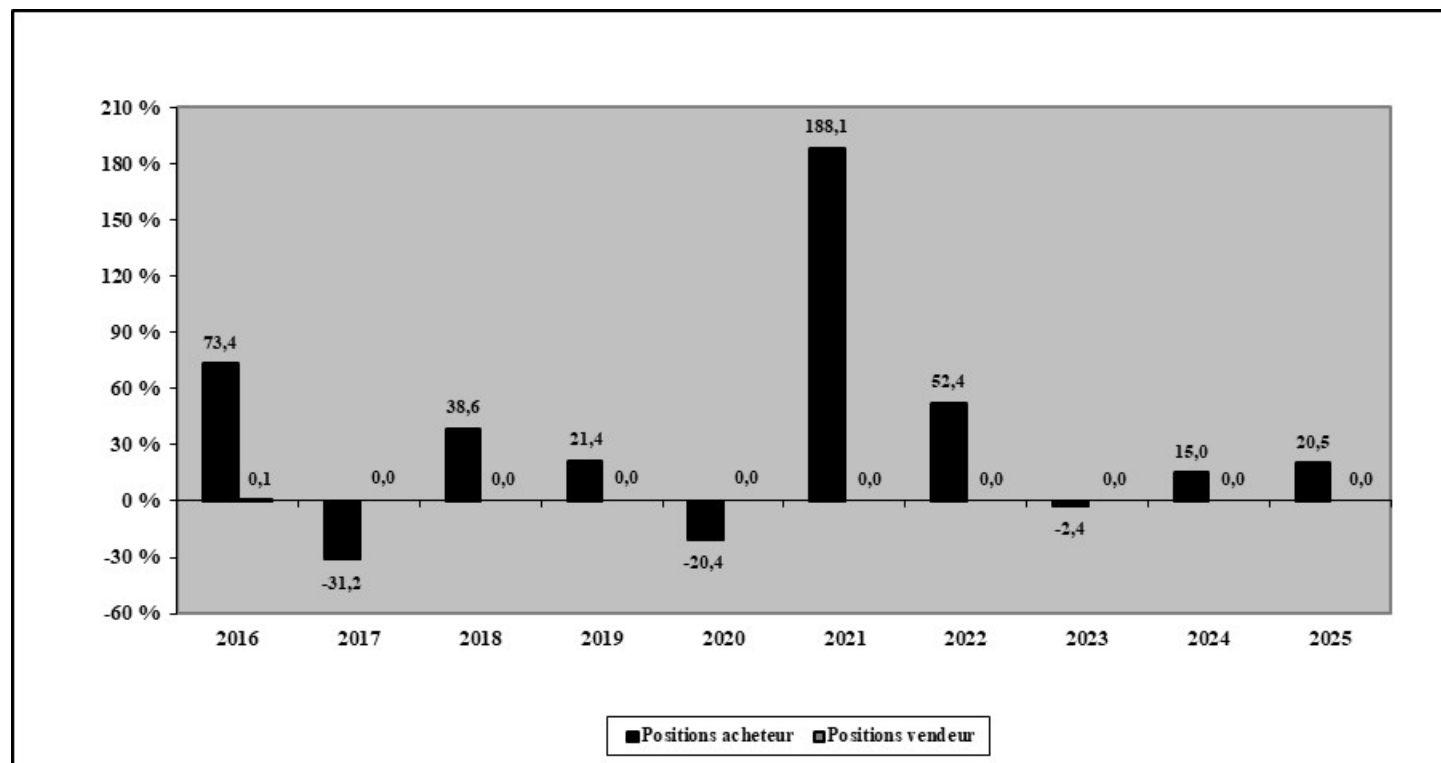




* Rendement pour la période du 3 janvier 2017 (nouvelle souscription) au 31 décembre 2017 pour la série I (non annualisé).
 ** Rendement pour la période du 10 mai 2018 (première émission) pour les parts de série D au 31 décembre 2018 (non annualisé).
 *** La totalité des parts de série I en circulation a été rachetée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019.
 **** 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 pour la période 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 en circulation 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	17,4 %	7,6 %	39,2 %	11,9 %	6,6 %
Indice	17,3 %	12,0 %	32,0 %	10,2 %	5,8 %
Série D	18,7 %	8,8 %	38,1 %	–	13,1 %
Indice	17,3 %	12,0 %	32,0 %	–	9,5 %
Série F	18,7 %	8,8 %	40,9 %	13,0 %	7,7 %
Indice	17,3 %	12,0 %	32,0 %	10,2 %	5,8 %
Série I	20,2 %	–	–	–	12,9 %
Indice	17,3 %	–	–	–	11,8 %
Série I4	19,0 %	–	–	–	19,1 %
Indice	17,3 %	–	–	–	12,4 %
Série I5	19,0 %	–	–	–	19,1 %
Indice	17,3 %	–	–	–	12,4 %
Série FNB	18,7 %	8,8 %	–	–	26,4 %
Indice	17,3 %	12,0 %	–	–	25,9 %
Positions acheteur	20,5 %	10,6 %	42,8 %	15,4 %	
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 et de série I3 ne sont pas présentés puisqu'il n'y avait pas de parts de ces séries en circulation au 31 décembre 2025.

Aperçu du portefeuille de placements

Au 31 décembre 2025

Répartition du portefeuille		Totalité des positions acheteur	
	%	Émetteur	%
	de la valeur liquidative		de la valeur liquidative
Positions acheteur		Whitecap Resources Inc.	11,0
Exploration et production pétrolière et gazière	86,7	Expand Energy Corporation	9,7
Sociétés pétrolières et gazières intégrées	8,3	Antero Resources Corporation	9,4
Total des positions acheteur	95,0	NuVista Energy Limited	8,7
Trésorerie	4,8	Cenovus Energy Inc.	8,3
Autres actifs nets	0,2	Tamarack Valley Energy Limited	8,2
Total de la valeur liquidative	100,0	EQT Corporation	7,0
		Topaz Energy Corporation	5,5
		Peyto Exploration & Development Corporation	5,4
		Athabasca Oil Corporation	5,0
		Trésorerie	4,8
		Gulfport Energy Corporation	4,5
		Viper Energy Inc.	4,2
		ARC Resources Limited	4,1
		Spartan Delta Corporation	4,0
		Totalité des positions acheteur en pourcentage de la valeur liquidative	99,8

Le Fonds ne détenait aucune position vendeur au 31 décembre 2025.

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 et des catastrophes naturelles. 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.
