Ninepoint 2024 Short Duration Flow-Through Limited Partnership II

Rapport intermédiaire aux porteurs de parts

30 juin
2025

Table des matières

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds 3

États financiers intermédiaires non audités 10

Les présents états financiers intermédiaires pour la période close le 30 juin 2025 n'ont pas été passés en revue par les auditeurs de la Société.

Le présent rapport intermédiaire 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. Un exemplaire des états financiers intermédiaires a été inclus séparément dans le Rapport aux porteurs de titres. Vous pouvez également 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.

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 de la Société ou d'un titre et aux stratégies et perspectives de placement de la Société. 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.

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds

Objectif et stratégies de placement

Ninepoint 2024 Short Duration Flow-Through Limited Partnership II (la « Société ») est un fonds d'investissement à capital fixe. L'objectif de placement de la Société consiste à permettre aux commanditaires de réaliser une plus-value du capital et de bénéficier d'importants avantages fiscaux en investissant dans un portefeuille diversifié composé d'actions accréditives et d'autres titres, s'il y a lieu, d'émetteurs du secteur des ressources dont les activités principales viseront i) l'exploration, la mise en valeur ou la production de ressources minières ou ii) certaines activités de production d'énergie susceptibles de générer des frais liés aux énergies renouvelables et à l'économie d'énergie au Canada. La Société investira dans des émetteurs du secteur des ressources au Canada. Pour réaliser cette stratégie, le gestionnaire accorde une préférence marquée aux sociétés à l'étape de la production, ce qui, selon Ninepoint Partners LP (le « gestionnaire »), devrait atténuer le risque de perte associé à un investissement dans des sociétés qui se trouvent à un stade antérieur.

Sprott Asset Management LP est le sous-conseiller de la Société.

Risques

Les risques d'investir dans la Société sont décrits dans le prospectus daté du 18 septembre 2024. Depuis sa création, la Société n'a été touchée par aucun changement important ayant eu une incidence sur le risque global au cours de la période.

Résultats d'exploitation

Au 30 juin 2025, la valeur liquidative par part de catégorie A aux fins des opérations s'établissait à 20,67 $.

Les marchés des produits de base ont affiché des résultats mitigés au premier semestre de 2025. Les prix de l'énergie ont été volatils, le prix du pétrole ayant connu une forte hausse en début d'année en raison des préoccupations à l'égard de l'offre en provenance du Moyen-Orient, avant de se stabiliser, à mesure que les risques géopolitiques s'atténuaient et que la demande semblait s'affaiblir. Les prix des métaux industriels ont progressé de façon intermittente en raison des contraintes de l'offre et de la demande liée à la transition énergétique, mais cette progression a été limitée par une activité manufacturière en déclin en Chine et en Europe. Les métaux précieux ont mieux fait que l'ensemble du marché, les investisseurs privilégiant les actifs refuges.

Le prix de l'uranium et le cours des titres de participation du secteur de l'uranium ont été volatils au cours de cette période. Le prix de l'uranium au comptant a fortement chuté jusqu'en mars 2025, atteignant environ 63 $ US à 64 $ US la livre, avant de rebondir au deuxième trimestre de 2025. À la fin de juin 2025, le prix au comptant avoisinait 78,50 $ US la livre, en hausse d'environ 10 % par rapport au point le plus bas et d'environ 7 % depuis le début de l'année. Les sociétés minières d'uranium ont mieux fait que celles liées aux produits de base sous-jacents lors du rebond. Ce rebond a témoigné des déficits structurels persistants de l'offre, de l'évolution des politiques, qui a été favorable au nucléaire, et des nouvelles rentrées de fonds de la part des investisseurs.

L'or s'est distingué en établissant de nombreux nouveaux records historiques. L'intensification des tensions géopolitiques, en particulier au Moyen-Orient, combinée à l'incertitude économique généralisée et à la forte dépréciation du dollar américain, a entraîné une forte demande pour les lingots d'or. Les flux des investisseurs institutionnels ont été solides, tandis que les banques centrales continuaient d'effectuer des achats nets.

L'incertitude entourant la politique commerciale a contribué à accroître la volatilité. Les nouvelles menaces tarifaires découlant des propositions de l'administration Trump ont donné lieu à des pics périodiques de la demande d'or et de titres de participation de sociétés du secteur aurifère, les investisseurs cherchant à se protéger contre le risque politique. Bien que certains gains se soient consolidés plus tard au cours de la période, à mesure que les craintes immédiates s'estompaient, l'or est demeuré solidement soutenu par une rare combinaison de chocs géopolitiques, de faiblesse des devises et d'achats réguliers par les investisseurs institutionnels.

Parmi les titres individuels ayant le plus contribué au rendement de la Société, on retrouve ceux de Troilus Gold Corporation et de Goldshore Resources Inc. Parmi les titres individuels ayant le plus nui au rendement de la Société, mentionnons ceux de Greenridge Exploration Inc. et de Lithium Ionic Corporation.

La valeur liquidative de la Société a augmenté de 22,7 % au cours de la période, passant de 17,7 millions de dollars au 31 décembre 2024 à 21,8 millions de dollars au 30 juin 2025. Cette variation s'explique principalement par les profits nets réalisés et latents de 4,3 millions de dollars sur les placements, contrebalancés par des charges de 0,3 million de dollars.

Facilité d'emprunt

La Société a conclu une facilité d'emprunt (la « facilité d'emprunt ») avec une banque à charte canadienne afin de financer les honoraires des placeurs pour compte, les frais du placement et les frais courants de la Société, y compris les frais de gestion. La Société peut emprunter le montant total des honoraires des placeurs pour compte et des frais du placement, jusqu'à concurrence de 10 % du produit brut de tout placement individuel. L'obligation qui incombe à la Société aux termes de la facilité d'emprunt est garantie par une mise en gage de l'actif détenu par la Société. Avant la première des dates suivantes : a) la dissolution de la Société, b) la date où une opération de roulement en organisme de placement collectif ou une opération de liquidité de rechange (au sens indiqué dans le prospectus de la Société) est réalisée et c) la date d'échéance de la facilité d'emprunt, tous les montants en cours aux termes de la facilité d'emprunt, y compris l'intérêt couru sur ces montants, devront être remboursés en totalité. L'intérêt est calculé selon le taux préférentiel de la banque. Si un manquement survient à l'égard des clauses restrictives qui s'appliquent, le remboursement immédiat des intérêts courus et du principal restant dû est exigé. Au 30 juin 2025, la Société respectait toutes les clauses restrictives.

Au 30 juin 2025, l'emprunt en cours était constitué d'un emprunt à taux préférentiel d'un montant en principal (y compris les intérêts à payer) de 1 617 846 $ (1 817 846 $ au 31 décembre 2024). Les montants minimum et maximum empruntés au cours la période close le 30 juin 2025 et au cours de la période du 25 septembre 2024 au 31 décembre 2024 sont présentés dans le tableau ci-dessous.

	30 juin 2025		31 décembre 2024	
	Juste valeur	**% de l'actif net attribuable aux porteurs de parts de la Société**	Juste valeur	% de l'actif net attribuable aux porteurs de parts de la Société
	$	**%**	**$**	%
Montant maximum emprunté	2 117 846	9,74	1 817 846	10,25
Montant minimum emprunté	1 617 846	7,44	649 751	3,66

Les charges d'intérêts, y compris les commissions d'attente et les frais bancaires, pour la période close le 30 juin 2025 se sont élevées à 55 855 $ (13 430 $ au cours de la période du 25 septembre 2024 au 31 décembre 2024).

Événements récents

Le gestionnaire surveille activement la position du portefeuille de la Société pour tenir compte de l'évolution des conditions actuelles du marché et du contexte économique.

CHANGEMENT DE SOUS-CONSEILLER ET DE GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE

Le 25 août 2025, il a été annoncé que la convention de sous-conseils entre le gestionnaire, Sprott Asset Management LP (le « sous-conseiller ») et Ninepoint 2019 Corporation, datée du 18 mai 2022, dans sa version modifiée (la « convention de sous-conseils cadre »), en vertu de laquelle le sous-conseiller fournissait des services de gestion de placement et de sous-conseils aux Sociétés, a pris fin.

Nawojka Wachowiak, gestionnaire principale, et le gestionnaire seront maintenant les principaux responsables de la mise en œuvre des stratégies de placement des Sociétés. Aucun changement ne sera apporté à l'objectif de placement ni aux stratégies de placement de la Société par suite de ce changement.

M^me^ Wachowiak sera appuyée par Jason Mayer, désormais analyste senior avec le gestionnaire, qui était auparavant le gestionnaire de portefeuille relativement aux fonctions de sous-conseiller en vertu de la convention de sous-conseils cadre.

Opérations entre parties liées

FRAIS DE GESTION

La Société verse au gestionnaire des frais de gestion annuels correspondant à 2,00 % de la valeur liquidative, calculés et cumulés quotidiennement et versés mensuellement à terme échu. Pour la période close le 30 juin 2025, la Société a engagé des frais de gestion de 203 822 $ (y compris les taxes). La totalité des frais de gestion engagés par la Société est attribuable aux services de conseil en placement.

CHARGES D'EXPLOITATION

La Société s'acquitte de ses propres charges d'exploitation qui comprennent notamment les honoraires d'audit, les frais 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. La Société pourra utiliser la facilité d'emprunt pour financer ces frais. Le gestionnaire peut payer une partie de ces charges pour le compte de la Société et est ensuite remboursé par la Société. Le gestionnaire peut, à son entière discrétion, prendre en charge une partie des charges d'exploitation de la Société 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 la période close le 30 juin 2025, aucun montant n'a été pris en charge par le gestionnaire.

AUTRES OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

La Société s'est appuyée sur l'approbation, les recommandations favorables ou les directives permanentes du comité d'examen indépendant de la Société pour effectuer des opérations entre parties liées.

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent présentent les principales données financières concernant la Société et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour la période close le 30 juin 2025 et pour chacun des exercices précédents clos les 31 décembre qui y figurent, à moins d'indication contraire.

Actif net par part de la Société[1]

Catégorie A	**30 juin 2025** **$**	31 déc. 2024[4] **$**
Actif net à l'ouverture de la période[2]	**17,52**	22,98
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :		
Total des produits	**0,02**	–
Total des charges	**(0,32)**	(0,19)
Profits réalisés (pertes réalisées)	**(0,92)**	–
Profits latents (pertes latentes)	**5,19**	(5,88)
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation[3]	**3,97**	(6,07)
Distributions :		
Total des distributions annuelles	–	–
Actif net à la clôture de la période	**21,48**	17,52

Catégorie F	**30 juin 2025** **$**	31 déc. 2024[4] **$**
Actif net à l'ouverture de la période[2]	**18,37**	23,87
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :		
Total des produits	**0,02**	–
Total des charges	**(0,34)**	(0,20)
Profits réalisés (pertes réalisées)	**(0,97)**	–
Profits latents (pertes latentes)	**5,45**	(6,19)
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation[3]	**4,16**	(6,39)
Distributions :		
Total des distributions annuelles	**–**	–
Actif net à la clôture de la période	**22,53**	18,37

1 Ces renseignements proviennent des états financiers intermédiaires et annuels audités de la Société. Aux fins de présentation de l'information financière, la juste valeur des bons de souscription est évaluée au moyen du modèle d'évaluation Black-Scholes conformément aux IFRS, tandis que l'évaluation de leur valeur liquidative aux fins des opérations ne nécessite pas de tels ajustements.

2 Les honoraires des placeurs pour compte et les frais d'émission du placement ont été comptabilisés comme une réduction des capitaux propres. L'actif net par part correspondait au prix d'offre initial de 25,00 $ par part moins les honoraires des placeurs pour compte et les frais d'émission de 2,02 $ par part pour les parts de catégorie A et de 1,13 $ par part pour les parts de catégorie F.

3 L'augmentation (la diminution) liée à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période. Ce tableau ne constitue pas un rapprochement entre l'actif net par part à l'ouverture de la période et l'actif net par part à la clôture de la période.

4 Données fournies pour la période du 25 septembre 2024 (date de lancement) au 31 décembre 2024 pour les parts de catégorie A et les parts de catégorie F.

Ratios et données supplémentaires

Catégorie A	**30 juin 2025**	31 déc. 2024
Total de la valeur liquidative (en milliers)[1]	**15 969 $**	13 021 $
Nombre de parts en circulation[1]	**743 306**	743 306
Ratio des frais de gestion[2]	**2,67 %**	3,30 %
Ratio des frais d'opération[3]	**0,21 %**	–
Taux de rotation du portefeuille[4]	**10,87 %**	–
Valeur liquidative par part[1, 5]	**21,48 $**	17,52 $

Catégorie F	**30 juin 2025**	31 déc. 2024
Total de la valeur liquidative (en milliers)[1]	**5 782 $**	4 714 $
Nombre de parts en circulation[1]	**256 610**	256 610
Ratio des frais de gestion[2]	**2,67 %**	3,35 %
Ratio des frais d'opération[3]	**0,21 %**	–
Taux de rotation du portefeuille[4]	**10,87 %**	–
Valeur liquidative par part[1, 5]	**22,53 $**	18,37 $

1 Données fournies au 30 juin 2025 et aux 31 décembre des exercices indiqués avant 2025.

2 Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges (compte non tenu des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille) pour la période visée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

3 Le ratio des frais d'opération représente le total des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

4 Le taux de rotation du portefeuille de la Société indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs de la Société négocie les placements du portefeuille. Un taux de rotation du portefeuille de 100 % signifie que la Société 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 la Société sont élevés au cours de l'exercice, et plus il est possible qu'un investisseur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement de la Société.

5 Au 30 juin 2025, la valeur liquidative établie aux fins des opérations par part de la catégorie A était de 20,67 $ et 21,67 $ pour la catégorie F (17,03 $ par part de catégorie A et 17,85 $ par part de catégorie F au 31 décembre 2024).

Rendement passé

Selon le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*, la Société n'est pas tenue de présenter le « RENDEMENT PASSÉ », qui s'entend du « rendement annuel », puisqu'elle est un émetteur assujetti depuis moins d'un an.

Aperçu du portefeuille de placements

Au 30 juin 2025

Répartition du portefeuille

	% de la valeur liquidative
Positions acheteur	
Matières premières	96,3
Énergie	7,3
Total des positions	103,6
Trésorerie	4,1
Autres passifs nets	(7,7)
Total de la valeur liquidative	100,0

Totalité des positions acheteur

Émetteur	% de la valeur liquidative
Dolly Varden Silver Corporation	14,7
Troilus Gold Corporation	14,0
Goldshore Resources Inc.	9,6
NeXGold Mining Corporation	8,8
Skyharbour Resources Limited	7,2
Sitka Gold Corporation	7,2
Canada Nickel Company Inc.	6,3
Thesis Gold Inc.	6,2
Collective Mining Limited	5,1
STLLR Gold Inc.	4,4
Spanish Mountain Gold Limited	4,4
Trésorerie	4,1
Brixton Metals Corporation	3,2
White Gold Corporation	2,7
Foremost Clean Energy Limited, bons de souscription, 14 nov. 2026	1,8
AuMega Metals Limited	1,5
Exploits Discovery Corporation	1,5
Goliath Resources Limited	1,4
Greenridge Exploration Inc.	1,1
Canterra Minerals Corporation	1,0
Lithium Ionic Corporation	0,9
Argyle Resources Corporation	0,3
Primary Hydrogen Corporation, bons de souscription, 20 juin 2026	0,2
Global Uranium Corporation, bons de souscription, 11 oct. 2026	0,1
Quetzal Copper Corporation, bons de souscription, 24 déc. 2026	0,0
Totalité des positions en pourcentage de la valeur liquidative	107,7

La Société ne détenait aucune position vendeur au 30 juin 2025.

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

Ninepoint 2024 Short Duration Flow-Through Limited Partnership II

États de la situation financière

Au 30 juin 2025 (non audité) et au 31 décembre 2024	**2025**	2024
	$	$
Actifs		
Actifs courants		
Placements *(notes 3, 5 et 10)*	**22 524 019**	19 452 530
Trésorerie *(note 10)*	**888 505**	148 431
Montant à recevoir du courtier	**24 143**	-
Total des actifs	**23 436 667**	19 600 961
Passifs		
Passifs courants		
Frais de gestion à payer *(note 11)*	**38 969**	-
Charges à payer	**28 852**	48 632
Emprunt *(note 7)*	**1 617 846**	1 817 846
Total des passifs	**1 685 667**	1 866 478
Actif net attribuable aux porteurs de parts de la Société	**21 751 000**	17 734 483
Actif net attribuable aux porteurs de parts de la Société par catégorie		
Catégorie A	**15 969 406**	13 020 545
Catégorie F	**5 781 594**	4 713 938
Actif net attribuable aux porteurs de parts de la Société par catégorie par part *(note 3)*		
Catégorie A	**21,48**	17,52
Catégorie F	**22,53**	18,37

Se reporter aux notes ci-jointes, qui font partie intégrante des présents états financiers.

Approuvé au nom de Ninepoint 2024 Short Duration Flow-Through Limited Partnership II
par le conseil d'administration de Ninepoint 2019 Corporation à titre de commandité

John Wilson
ADMINISTRATEUR

James Fox
ADMINISTRATEUR

Ninepoint 2024 Short Duration Flow-Through Limited Partnership II

État du résultat global

Pour la période de six mois close le 30 juin 2025 (non audité)	**2025**
	$
Produits	
Dividendes *(note 3)*	**23 380**
Profits nets réalisés (pertes nettes réalisées) à la vente de placements	**(940 987)**
Variation nette de la plus-value (moins-value) latente des placements	**5 263 215**
Total des produits (pertes)	**4 345 608**
Charges *(notes 11 et 12)*	
Frais de gestion	**203 822**
Charges d'intérêts et frais bancaires	**64 579**
Frais d'administration	**24 514**
Coûts de transaction *(note 3)*	**19 091**
Coûts de la communication de l'information aux porteurs de parts	**7 145**
Droits de garde	**5 975**
Honoraires des membres du comité d'examen indépendant *(note 14)*	**2 971**
Honoraires juridiques	**994**
Total des charges	**329 091**
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts de la Société liée à l'exploitation	**4 016 517**
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts de la Société liée à l'exploitation par catégorie	
Catégorie A	**2 948 861**
Catégorie F	**1 067 656**
Nombre moyen pondéré de parts de la Société	
Catégorie A	**743 306**
Catégorie F	**256 610**
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts de la Société liée à l'exploitation par catégorie par part *(note 3)*	
Catégorie A	**3,97**
Catégorie F	**4,16**

Se reporter aux notes ci-jointes, qui font partie intégrante des présents états financiers.

Ninepoint 2024 Short Duration Flow-Through Limited Partnership II

État des variations de l'actif net attribuable aux porteurs de parts de la Société

Pour la période de six mois close le 30 juin 2025 (non audité)	**2025**
	$
Actif net attribuable aux porteurs de parts de la Société à l'ouverture de la période	
Catégorie A	**13 020 545**
Catégorie F	**4 713 938**
	17 734 483
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts de la Société liée à l'exploitation	
Catégorie A	**2 948 861**
Catégorie F	**1 067 656**
	4 016 517
Opérations sur parts de la Société *(note 9)*	
Produit de l'émission de parts de la Société	
Catégorie A	-
Catégorie F	-
Honoraires des placeurs pour compte et frais d'émission	
Catégorie A	-
Catégorie F	-
	-
Augmentation (diminution) nette de l'actif net attribuable aux porteurs de parts de la Société	
Catégorie A	**2 948 861**
Catégorie F	**1 067 656**
	4 016 517
Actif net attribuable aux porteurs de parts de la Société à la clôture de la période	
Catégorie A	**15 969 406**
Catégorie F	**5 781 594**
	21 751 000

Se reporter aux notes ci-jointes, qui font partie intégrante des présents états financiers.

Ninepoint 2024 Short Duration Flow-Through Limited Partnership II

État des variations de l'actif net attribuable aux porteurs de parts de la Société *(suite)*

Pour la période de six mois close le 30 juin 2025 (non audité)	**2025**
Parts de la Société à l'ouverture de la période	
Catégorie A	**743 306**
Catégorie F	**256 610**
	999 916
Opérations sur parts de la Société *(note 9)*	
Émission de parts de la Société	
Catégorie A	-
Catégorie F	-
	-
Parts de la Société à la clôture de la période	
Catégorie A	**743 306**
Catégorie F	**256 610**
	999 916

Se reporter aux notes ci-jointes, qui font partie intégrante des présents états financiers.

Ninepoint 2024 Short Duration Flow-Through Limited Partnership II

Tableau des flux de trésorerie

Pour la période de six mois close le 30 juin 2025 (non audité)	**2025**
	$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts de la Société liée à l'exploitation	**4 016 517**
Ajustements :	
(Profits nets réalisés) pertes nettes réalisées à la vente de placements	**940 987**
Variation nette de la (plus-value) moins-value latente des placements	**(5 263 215)**
Achats de placements	**(2 180 908)**
Produit de la vente de placements	**3 407 504**
Augmentation (diminution) nette des autres actifs et passifs	**(180 811)**
Entrées (sorties) nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	**740 074**
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	
Honoraires des placeurs pour compte et frais d'émission	**-**
Produit de l'émission de parts de la Société	**-**
Entrées (sorties) nettes de trésorerie liées aux activités de financement	**-**
Profits (pertes) de change sur la trésorerie	**-**
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie	**740 074**
Trésorerie (dette bancaire) à l'ouverture de la période	**148 431**
Trésorerie (dette bancaire) à la clôture de la période	**888 505**
Information supplémentaire*	
Dividendes reçus déduction faite des retenues d'impôt	**23 380**
Intérêts payés	**64 579**

*L'information fournie se rapporte aux activités d'exploitation de la Société.

Se reporter aux notes ci-jointes, qui font partie intégrante des présents états financiers.

Ninepoint 2024 Short Duration Flow-Through Limited Partnership II

Inventaire du portefeuille

Au 30 juin 2025 (non audité)		Date d'échéance	Coût moyen	Juste valeur
			$	$
ACTIONS	TITRES DE PARTICIPATION [99,36 %]			
	MATIÈRES PREMIÈRES [92,16 %]			
82 000	Argyle Resources Corporation		41 000	42 640
12 083 000	AuMega Metals Limited		724 980	332 283
4 300 000	Brixton Metals Corporation		387 000	516 000
1 600 000	Canada Nickel Company Inc.		1 840 000	1 376 000
2 500 000	Canterra Minerals Corporation		300 000	212 500
75 000	Collective Mining Limited		640 756	1 117 500
700 000	Dolly Varden Silver Corporation		3 500 000	3 192 000
6 250 000	Exploits Discovery Corporation		500 000	312 500
5 350 000	Goldshore Resources Inc.		2 519 338	2 087 122
139 000	Goliath Resources Limited		200 160	298 850
500 000	Greenridge Exploration Inc.		440 000	225 000
350 000	Lithium Ionic Corporation		362 925	203 000
2 500 000	NeXGold Mining Corporation		2 000 000	1 850 000
3 000 000	Sitka Gold Corporation		1 530 000	1 560 000
5 000 000	Spanish Mountain Gold Limited		775 000	850 000
1 050 000	STLLR Gold Inc.		1 386 000	882 000
1 250 000	Thesis Gold Inc.		958 050	1 350 000
4 300 000	Troilus Gold Corporation		1 741 500	3 053 000
1 923 000	White Gold Corporation		499 980	586 515
			20 346 689	20 046 910
	ÉNERGIE [7,20 %]			
4 891 400	Skyharbour Resources Limited		2 250 044	1 565 248
			2 250 044	1 565 248
Total des titres de participation			22 596 733	21 612 158
ACTIONS	BONS DE SOUSCRIPTION [4,19 %]			
	MATIÈRES PREMIÈRES [4,12 %]			
150 000	Argyle Resources Corporation	6 juin 2027	-	28 446
2 777 500	Brixton Metals Corporation	22 nov. 2026	-	176 870
167 000	Foremost Clean Energy Limited	14 nov. 2026	-	386 304
285 000	Greenridge Exploration Inc.	10 oct. 2027	-	3 785
1 250 000	NeXGold Mining Corporation	6 nov. 2026	-	71 263
437 500	Primary Hydrogen Corporation	20 juin 2026	-	42 473
750 000	Quetzal Copper Corporation	24 déc. 2026	-	1 470
2 693 500	Spanish Mountain Gold Limited	15 nov. 2026	-	103 269
567 400	STLLR Gold Inc.	26 nov. 2026	-	81 768
			-	895 648
	ÉNERGIE [0,07 %]			
1 250 000	Global Uranium Corporation	11 oct. 2026	-	16 213
			-	16 213
Total des bons de souscription			-	911 861
Coûts de transaction *(note 3)*			(36 422)	-
Total des placements [103,55 %]			**22 560 311**	**22 524 019**
Trésorerie et autres actifs, moins les passifs [-3,55 %]				(773 019)
Total de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables [100,00 %]				**21 751 000**

Se reporter aux notes ci-jointes, qui font partie intégrante des présents états financiers.

Gestion des risques financiers *(note 6)*

Objectif de placement

L'objectif de placement de la Société consiste à permettre aux commanditaires de réaliser une plus-value du capital et de bénéficier d'importants avantages fiscaux en investissant dans un portefeuille diversifié composé d'actions accréditives et d'autres titres, s'il y a lieu, d'émetteurs du secteur des ressources dont les activités principales viseront i) l'exploration, la mise en valeur ou la production de ressources minières ou ii) certaines activités de production d'énergie susceptibles de générer des frais liés aux énergies renouvelables et à l'économie d'énergie au Canada. La Société investira dans des émetteurs du secteur des ressources exerçant des activités au Canada.

L'inventaire du portefeuille présente les titres détenus par la Société au 30 juin 2025. Les risques importants pertinents pour la Société sont présentés ci-après. Les informations générales sur les risques et la gestion des risques sont décrites à la note 6, *Gestion des risques financiers*, des notes générales.

Risque de marché

a) Autre risque de prix

L'exposition la plus importante de la Société au risque de marché découle de son placement dans des titres de participation et des bons de souscription. Au 30 juin 2025 et au 31 décembre 2024, si les cours de ces titres avaient fluctué de 10 %, toutes les autres variables demeurant constantes, l'actif net attribuable aux porteurs de parts de la Société aurait augmenté ou diminué du montant indiqué dans le tableau ci-dessous.

30 juin 2025		31 décembre 2024	
Incidence	**En % de l'actif net attribuable aux porteurs de parts de la Société**	Incidence	En % de l'actif net attribuable aux porteurs de parts de la Société
$	**%**	$	%
2 252 402	10,36	1 945 253	10,97

b) Risque de change

Au 30 juin 2025, la Société n'avait pas d'exposition importante au risque de change.

c) Risque de taux d'intérêt

Au 30 juin 2025 et au 31 décembre 2024, la Société n'avait pas d'exposition importante au risque de taux d'intérêt liée à ses placements. Au 30 juin 2025, en supposant que le niveau d'endettement demeure le même, une variation de 0,5 % des taux d'intérêt en vigueur entraînerait une augmentation ou une diminution d'environ 8 089 $ de l'actif net attribuable aux porteurs de parts de la Société sur une base annuelle (9 089 $ au 31 décembre 2024).

Risque de crédit

Au 30 juin 2025 et au 31 décembre 2024, la Société n'avait pas d'exposition importante au risque de crédit.

Risque de concentration

Le tableau qui suit présente le risque de concentration de la Société en pourcentage de l'actif net attribuable aux porteurs de parts de la Société au 30 juin 2025 et au 31 décembre 2024.

	30 juin 2025	31 décembre 2024
	%	%
Titres de participation :		
Matières premières	92,16	87,67
Énergie	7,20	15,83
Bons de souscription	4,19	6,19
Trésorerie et autres actifs, moins les passifs	(3,55)	(9,69)
Total de l'actif net attribuable aux porteurs de parts de la Société	100,00	100,00

Évaluations à la juste valeur *(note 5)*

Au 30 juin 2025 et au 31 décembre 2024, les actifs et passifs financiers de la Société, qui sont évalués à la juste valeur, ont été classés selon la hiérarchie des justes valeurs présentée dans le tableau ci-dessous.

30 juin 2025	**Niveau 1**	**Niveau 2**	**Niveau 3**	**Total**
	$	**$**	**$**	**$**
Titres de participation	21 612 158	–	–	21 612 158
Bons de souscription	–	911 861	–	911 861
Total	21 612 158	911 861	–	22 524 019

31 décembre 2024	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
	$	**$**	**$**	**$**
Titres de participation	2 423 284	15 931 093	–	18 354 377
Bons de souscription	–	1 098 153	–	1 098 153
Total	2 423 284	17 029 246	–	19 452 530

Au cours de la période close le 30 juin 2025 et de la période du 25 septembre 2024 au 31 décembre 2024, aucun transfert important n'a été effectué entre les niveaux.

Facilité d'emprunt *(note 7)*

Au 30 juin 2025, l'emprunt en cours était constitué d'un emprunt à taux préférentiel d'un montant en principal (y compris les intérêts à payer) de 1 617 846 $ (1 817 846 $ au 31 décembre 2024). Les montants minimum et maximum empruntés au cours de la période close le 30 juin 2025 et de la période du 25 septembre 2024 au 31 décembre 2024 sont présentés dans le tableau ci-dessous.

	30 juin 2025		31 décembre 2024	
	Juste valeur	**En % de l'actif net attribuable aux porteurs de parts de la Société**	Juste valeur	En % de l'actif net attribuable aux porteurs de parts de la Société
	$	**%**	$	%
Montant maximum emprunté	2 117 846	9,74	1 817 846	10,25
Montant minimum emprunté	1 617 846	**7**,44	649 751	3,66

Les charges d'intérêts, y compris les commissions d'attente et les frais bancaires, pour la période close le 30 juin 2025 se sont élevées à 55 855 $ (13 430 $ au cours de la période du 25 septembre 2024 au 31 décembre 2024).

Se reporter aux notes ci-jointes, qui font partie intégrante des présents états financiers.

Notes générales afférentes aux états financiers *30 juin 2025 (non audité)*

1. Formation des Sociétés

Ninepoint 2024 Short Duration Flow-Through Limited Partnership II et Ninepoint 2025 Flow-Through Limited Partnership (les « Sociétés », et chacune étant une « Société ») ont été constituées en sociétés en commandite sous le régime des lois de la province d'Ontario. Ninepoint 2024 Short Duration Flow-Through Limited Partnership II a été constituée le 18 septembre 2024 et Ninepoint 2025 Flow-Through Limited Partnership a été constituée le 30 janvier 2025. Les Sociétés ont retenu les services de Ninepoint Partners LP (le « gestionnaire ») pour qu'il leur fournisse des services de placement, de gestion et d'administration ainsi que d'autres services. Le commandité des Sociétés est Ninepoint 2019 Corporation (le « commandité »). Le gestionnaire a retenu les services de Sprott Asset Management LP à titre de sous-conseiller auprès de chaque Société. Le siège social des Sociétés est situé au 200, rue Bay, bureau 2700, Toronto (Ontario) M5J 2J1.

Le 25 septembre 2024, Ninepoint 2024 Short Duration Flow-Through Limited Partnership II a réalisé son premier appel public à l'épargne visant 508 296 parts à 25 $ par part pour un produit brut de 12 707 400 $. Le 17 octobre 2024, Société a réalisé la dernière clôture de son premier appel public à l'épargne visant 491 620 parts à 25 $ par part pour un produit brut de 12 290 500 $. Il s'agit d'une société multisériés qui a été autorisée à émettre deux catégories de parts : la catégorie A et la catégorie F. Les éléments qui différencient les catégories de parts sont les critères d'admissibilité et la structure de frais associée à chacune d'elles.

Le 26 février 2025, Ninepoint 2025 Flow-Through Limited Partnership a réalisé son premier appel public à l'épargne visant 863 072 parts à 25 $ par part pour un produit brut de 21 576 800 $. Le 3 avril 2025, la Société a réalisé pour une deuxième fois la clôture de son premier appel public à l'épargne visant 617 156 parts à 25 $ par part pour un produit brut de 15 428 900 $. Le 30 avril 2025, la Société a réalisé la clôture définitive de son premier appel public à l'épargne visant 175 020 parts à 25 $ par part pour un produit brut de 4 375 500 $. Il s'agit d'une société multisériés qui a été autorisée à émettre deux catégories de parts : la catégorie A et la catégorie F. Les éléments qui différencient les catégories de parts sont les critères d'admissibilité et la structure de frais associée à chacune d'elles.

Ninepoint 2024 Short Duration Flow-Through Limited Partnership II a l'intention de mettre en œuvre une opération de roulement en organisme de placement collectif au cours de la période allant du 15 janvier 2026 au 28 février 2026 et Ninepoint 2025 Flow-Through Limited Partnership a l'intention de mettre en œuvre une opération de roulement en organisme de placement collectif au cours de la période allant du 15 janvier 2027 au 28 février 2027, mais si le gestionnaire décide de ne pas procéder à une telle opération, les Sociétés convoqueront une assemblée extraordinaire pour examiner une opération de liquidité de rechange (une « liquidité de rechange »), sous réserve d'une approbation par résolution extraordinaire. Si l'opération de roulement en organisme de placement collectif est réalisée, alors, aux termes de la convention de cession, les actifs des Sociétés seront cédés à la société de placement à capital variable en échange d'actions de l'organisme de placement collectif avec report d'impôt si les choix appropriés sont effectués. Dans le cadre de l'opération de roulement en organisme de placement collectif, les Sociétés seront dissoutes et les commanditaires recevront leur quote-part des actions rachetables de l'organisme de placement collectif.

Les états de la situation financière de chacune des Sociétés sont en date du 30 juin 2025 et du 31 décembre 2024, à moins d'indication contraire. L'état du résultat global, l'état des variations de l'actif net attribuable aux porteurs de parts de la Société et le tableau des flux de trésorerie de chaque Société visent les périodes closes les 30 juin 2025, sauf pour les Sociétés créées au cours de la période, auquel cas l'information relative à cette Société est présentée pour la période allant de la date de création de la Société jusqu'au 30 juin 2025. L'inventaire du portefeuille de chaque Société est au 30 juin 2025.

Le gestionnaire a approuvé la publication des présents états financiers le 28 août 2025.

2. Mode de présentation

Les présents états financiers ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »), publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») et incluent des estimations et des hypothèses faites par le gestionnaire qui peuvent avoir une incidence sur la valeur comptable des actifs, des passifs, des produits et des charges de même que sur les montants présentés de l'évolution de l'actif net au cours de la période considérée. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Les présents états financiers intermédiaires ont été préparés conformément aux normes des IFRS applicables à la préparation d'états financiers intermédiaires, y compris l'IAS 34, *Information financière intermédiaire* (« IAS 34 »).

Les états financiers ont été préparés sur la base de la continuité de l'exploitation au moyen de la méthode de la comptabilité au coût historique. Cependant, chaque Société est une entité d'investissement et la plupart des actifs financiers et des passifs financiers sont évalués à la juste valeur selon les IFRS.

Les états financiers sont présentés en dollars canadiens, soit la monnaie fonctionnelle des Sociétés.

3. Informations significatives sur les méthodes comptables

Les informations significatives sur les méthodes comptables suivies par les Sociétés sont résumées ci-après :

CLASSEMENT ET ÉVALUATION DES PLACEMENTS

Les Sociétés classent et évaluent les instruments financiers conformément à l'IFRS 9, *Instruments financiers* (« IFRS 9 »). Cette norme exige que les actifs financiers soient classés comme étant au coût amorti, à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») ou à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (« JVAÉRG »), selon le modèle économique utilisé par la Société pour gérer les actifs financiers et selon les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels de ces actifs.

Les placements, les placements vendus à découvert et les actifs et passifs dérivés des Sociétés sont classés comme étant à la JVRN et évalués à la juste valeur, les variations de la juste valeur étant comptabilisées dans l'état du résultat global.

Les méthodes comptables utilisées par les Sociétés pour l'évaluation de la juste valeur de leurs placements et de leurs dérivés sont identiques à celles utilisées pour évaluer la valeur liquidative aux fins des opérations avec les associés, à l'exception de ce qui est indiqué à la note 9. La juste valeur s'entend du prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

Les actifs et les passifs financiers à la JVRN sont comptabilisés dans les états de la situation financière à la juste valeur au moment de la comptabilisation initiale. Tous les coûts de transaction, comme les commissions de courtage liées à l'achat et à la vente de ces titres, sont comptabilisés directement dans l'état du résultat global. Après la comptabilisation initiale, ces placements sont comptabilisés à la juste valeur, laquelle est déterminée comme suit à la clôture de la période de présentation de l'information financière :

1) Les titres cotés à une bourse reconnue sont évalués selon le cours de clôture enregistré par la bourse sur laquelle le titre se négocie principalement, le cours se situant à l'intérieur d'un écart acheteur-vendeur. Lorsque le cours de clôture ne s'inscrit pas dans l'écart acheteur vendeur, le gestionnaire détermine le point à l'intérieur de l'écart acheteur-vendeur qui est le plus représentatif de la juste valeur compte tenu des faits et circonstances en cause.
2) Les actions ordinaires de sociétés non cotées en bourse et les bons de souscription qui ne sont pas négociés sur une bourse sont évalués selon les techniques d'évaluation désignées par le gestionnaire. Les titres sujets à restrictions sont évalués d'une manière qui, selon le gestionnaire, représente la juste valeur.
3) Les obligations, les débentures et les autres titres de créance sont évalués à la moyenne des cours acheteur et vendeur obtenus de courtiers en valeurs mobilières reconnus. Les obligations non cotées sont évaluées en utilisant des techniques d'évaluation établies par le gestionnaire.

L'écart entre la juste valeur et le coût des placements représente la plus-value ou la moins-value latente des placements. Le coût des placements pour chaque titre est calculé en fonction du coût moyen.

Tous les autres actifs et passifs financiers sont classés comme étant au coût amorti. Ils sont comptabilisés à la juste valeur au moment de l'inscription initiale, puis évalués au coût amorti. L'IFRS 9 exige qu'une entité comptabilise une correction de valeur pour pertes au titre des pertes de crédit attendues sur les actifs financiers qui sont évalués au coût amorti ou à la JVAÉRG. Les Sociétés tiennent compte tant des données historiques que des informations prospectives pour déterminer les pertes de crédit attendues. L'obligation des Sociétés à l'égard de l'actif net attribuable aux associés est présentée au prix de rachat.

OPÉRATIONS DE PLACEMENT ET COMPTABILISATION DES PRODUITS

Les opérations de placement sont comptabilisées le jour ouvrable où l'ordre de vente ou d'achat est exécuté. Les profits et pertes réalisés découlant de la vente de placements et la plus-value (moins-value) latente des placements sont calculés d'après le coût moyen des placements correspondants et sont présentés à l'état du résultat global.

Comme l'indique l'état du résultat global, les revenus d'intérêts aux fins de distribution représentent les intérêts calculés selon le taux d'intérêt nominal comptabilisés selon la méthode de la comptabilité d'engagement et tout intérêt sur les soldes de trésorerie; et le revenu de dividende est comptabilisé à la date ex-dividende et présenté avant déduction des retenues d'impôt non remboursables.

TRÉSORERIE

La trésorerie comprend les fonds déposés auprès d'institutions financières.

CALCUL DE L'ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX ASSOCIÉS PAR PART

L'actif net attribuable aux porteurs de parts de chaque Société est calculé chaque date d'évaluation en divisant l'actif net attribuable aux porteurs de parts de la Société par le nombre total de parts de la Société en circulation à cette date.

AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ACTIF NET ATTRIBUABLE AUX ASSOCIÉS LIÉE À L'EXPLOITATION PAR PART

Le poste « Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux associés liée à l'exploitation par part » dans l'état du résultat global représente l'augmentation (la diminution) de l'actif net attribuable aux associés provenant de l'exploitation, divisée par le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période, qui est présenté dans l'état du résultat global.

COÛTS DE TRANSACTION

Les coûts de transaction sont passés en charges et inclus au poste « Coûts de transaction » dans l'état du résultat global. Les coûts de transaction sont des coûts différentiels directement attribuables à l'acquisition, à l'émission ou à la cession d'un placement, qui comprennent les honoraires et commissions payés aux placeurs pour compte, à des conseillers et à des courtiers, les droits prélevés par les organismes de réglementation et les bourses de valeurs, ainsi que les taxes et droits de transfert.

HONORAIRES DES PLACEURS POUR COMPTE ET FRAIS D'ÉMISSION

Les honoraires des placeurs pour compte et les frais d'émission liés au placement des parts sont comptabilisés en diminution des capitaux propres.

IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

Les Sociétés ne sont pas assujetties à l'impôt sur le résultat. Par conséquent, aucune charge d'impôt sur le résultat n'a été inscrite par les Sociétés. Chaque commanditaire devra habituellement inclure dans le calcul de son bénéfice ou de sa perte à des fins fiscales pour une année d'imposition la quote-part lui ayant été attribuée par la Société du bénéfice ou des pertes à des fins fiscales (y compris les gains en capital imposables et les pertes en capital déductibles) de chaque exercice des Sociétés.

NORMES PUBLIÉES MAIS NON ENCORE EN VIGUEUR

Un certain nombre de nouvelles normes, de modifications apportées à des normes et de nouvelles interprétations ne sont pas encore en vigueur au 30 juin 2025 et n'ont pas été appliquées aux fins de l'établissement des présents états financiers.

a) Classement et évaluation des instruments financiers (modifications d'IFRS 9 et d'IFRS 7)

En mai 2024, l'IASB a publié des modifications à IFRS 9 et IFRS 7. Entre autres modifications, l'IASB a précisé qu'un passif financier est décomptabilisé à la date de règlement et a introduit un choix de méthode comptable qui permet à l'entité de décomptabiliser, avant la date du règlement, un passif financier qui sera réglé au moyen d'un système de paiement électronique. Les modifications s'appliquent pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2026, et leur application anticipée est permise.

b) IFRS 18, *États financiers : Présentation et informations à fournir*

En avril 2024, l'IASB a publié IFRS 18, qui remplace IAS 1, *Présentation des états financiers*. La nouvelle norme comprend plusieurs exigences qui pourraient avoir une incidence sur la présentation et les informations à fournir dans les états financiers. Celles-ci comprennent :

- l'obligation de classer les produits et les charges dans des catégories distinctes et de fournir des totaux et sous-totaux distincts dans l'état du résultat net;
- de meilleures indications à l'égard du regroupement, de l'emplacement et du libellé des éléments dans les états financiers et les notes annexes;
- des obligations d'information relatives aux mesures de la performance définies par la direction.

IFRS 18 s'applique aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2027, et l'application anticipée est permise.

Les Sociétés évaluent actuellement l'incidence de cette nouvelle norme et de ces modifications. Aucune autre nouvelle norme, modification ou interprétation ne devrait avoir une incidence importante sur les états financiers des Sociétés.

4. Estimations et jugements comptables critiques

Lorsqu'elle prépare les états financiers, la direction doit faire appel à son jugement pour appliquer les méthodes comptables et établir des estimations et des hypothèses quant à l'avenir. Les paragraphes suivants présentent une analyse des jugements et estimations comptables les plus importants établis par les Sociétés aux fins de la préparation des états financiers.

ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR DES TITRES NON COTÉS SUR UN MARCHÉ ACTIF

Les Sociétés détiennent des instruments financiers qui ne sont pas cotés sur des marchés actifs. La juste valeur de ces instruments est déterminée au moyen de techniques d'évaluation et peut être établie en ayant recours à des sources réputées en matière d'évaluation des prix (par exemple, des services d'établissement des prix) ou à des indications de prix fournies par les teneurs de marché. En l'absence de données de marché, les Sociétés peuvent évaluer leurs placements au moyen de modèles d'évaluation, qui reposent généralement sur des méthodes et techniques d'évaluation généralement reconnues comme la norme dans le secteur d'activité. Les modèles utilisés pour déterminer la juste valeur sont validés et sont examinés périodiquement par du personnel expérimenté du gestionnaire, indépendant de la partie qui les a créés. Dans la mesure du possible, les modèles font appel à des données observables. Néanmoins, le gestionnaire doit établir des estimations à l'égard de facteurs comme le risque de crédit (aussi bien le risque de crédit propre que le risque de crédit de la contrepartie), les volatilités et les corrélations. Les changements d'hypothèses touchant ces facteurs pourraient avoir une incidence sur les justes valeurs présentées des instruments financiers. Les Sociétés considèrent comme des données observables les données de marché qui sont faciles à obtenir, diffusées et mises à jour périodiquement, fiables et vérifiables, non exclusives et fournies par des sources indépendantes qui sont des intervenants actifs sur le marché en question. Se reporter à la note 5, *Évaluations de la juste valeur*, pour de plus amples renseignements sur l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers des Sociétés.

CLASSEMENT ET ÉVALUATION DES PLACEMENTS ET APPLICATION DE L'OPTION DE LA JUSTE VALEUR

Pour classer et évaluer les instruments financiers détenus par les Sociétés, le gestionnaire est tenu de poser des jugements importants au moment de déterminer le classement le plus approprié selon l'IFRS 9. Le gestionnaire a évalué les modèles économiques des Sociétés et a conclu que la JVRN, selon l'IFRS 9, permet le classement le plus approprié des instruments financiers des Sociétés.

5. Évaluations de la juste valeur

Les Sociétés utilisent une hiérarchie à trois niveaux comme cadre pour la présentation de la juste valeur selon les données utilisées pour évaluer les placements de chaque Société. Les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs sont les suivants :

Niveau 1	les cours non ajustés auxquels les Sociétés peuvent avoir accès à la date d'évaluation sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs non affectés et identiques;
Niveau 2	les prix cotés sur des marchés qui ne sont pas actifs, ou les données qui sont observables (soit directement ou indirectement) pour la quasi-totalité de la durée de l'actif ou du passif;
Niveau 3	les prix, données ou techniques de modélisation complexes qui sont à la fois importants pour l'évaluation de la juste valeur et non observables (s'appuyant sur peu ou pas d'activité sur les marchés).

Le classement des placements et des dérivés des Sociétés dans la hiérarchie est présenté dans les notes afférentes aux états financiers propres à chaque Société.

Toutes les évaluations de la juste valeur susmentionnées sont récurrentes. La valeur comptable de la trésorerie, des souscriptions à recevoir, des intérêts à recevoir, des achats de placements à payer, des rachats à payer, des distributions à payer et des charges à payer se rapproche de leur juste valeur en raison de leur nature à court terme. Un titre ou un dérivé évalué à la juste valeur est classé au niveau 1 lorsqu'il est négocié activement et que le cours est disponible. Lorsqu'un instrument classé au niveau 1 cesse ultérieurement d'être négocié activement, il est sorti du niveau 1. Dans ces cas, les instruments sont reclassés au niveau 2, sauf si l'évaluation de la juste valeur fait intervenir l'utilisation de données non observables importantes, auquel cas ils sont classés au niveau 3.

Le classement dans la hiérarchie des justes valeurs par catégories d'actifs est présenté ci-après :

Les titres de niveau 1 comprennent :

- Les titres de participation évalués au moyen des cours du marché (non ajustés).

Les titres de niveau 2 comprennent :

- Les titres de participation qui ne sont pas fréquemment négociés sur des marchés actifs. Dans ces cas, la juste valeur est déterminée d'après des données de marché observables (p. ex., des opérations sur des titres similaires du même émetteur).

Les titres de niveau 3 comprennent :

- Les placements évalués à l'aide de techniques d'évaluation qui sont fondées sur des données de marché non observables. Ces techniques sont déterminées en fonction de procédures établies par le gestionnaire. Les renseignements quantitatifs concernant les données non observables et la sensibilité associée des mesures de la juste valeur sont présentés dans les notes afférentes aux états financiers propres à chaque Société.

Des informations additionnelles relatives aux transferts entre les niveaux et un rapprochement des soldes d'ouverture et de clôture des titres de niveau 3 figurent également dans les notes afférentes aux états financiers propres à chaque Société.

Pour la période close le 30 juin 2025 et l'exercice clos le 31 décembre 2024, la majorité des titres du niveau 2 consistaient en des actions ordinaires acquises par voie de placement privé et assujetties à une période de détention suivant la date de réalisation de l'achat ainsi qu'en des bons de souscription reçus en contrepartie de l'achat de placements privés. À l'expiration de la période de détention des actions ordinaires, les actions deviennent librement négociables et, par conséquent, doivent être transférées du niveau 2 au niveau 1. Les bons de souscription sont classés au niveau 2 jusqu'à ce qu'ils arrivent à expiration, et le titre est alors retiré du solde du niveau 2, ou jusqu'à l'exercice des bons de souscription, moment où ils sont convertis en actions ordinaires de niveau 1. Aucun autre transfert important n'a été effectué entre le niveau 1 et le niveau 2 au cours des périodes.

6. Gestion des risques financiers

Les Sociétés sont exposées aux risques associés à leur stratégie de placement, à leurs instruments financiers et aux marchés sur lesquels elles investissent. L'ampleur des risques auxquels une Société est exposée dépend en grande partie de ses politiques et des lignes directrices en matière de placement telles qu'elles sont définies dans les prospectus respectifs des Sociétés. La gestion de ces risques dépend de la compétence et de la diligence du gestionnaire de portefeuille qui assure la gestion des Sociétés. L'inventaire du portefeuille présente les titres détenus par les Sociétés au 30 juin 2025 et regroupe les titres par catégories d'actifs et par secteurs. Les risques importants pertinents pour les Sociétés sont présentés ci-après. Se reporter aux notes afférentes aux états financiers propres à la Société, qui contiennent les informations précises à fournir concernant les risques.

RISQUE DE MARCHÉ

Les placements des Sociétés sont exposés au risque de marché, soit le risque que la juste valeur des flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctue en raison de variations des variables du marché, notamment les cours des actions, les taux de change et les taux d'intérêt.

a) Autre risque de prix

L'autre risque de prix est le risque que la juste valeur d'un instrument financier fluctue en raison de variations du cours du marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt et du risque de change). Les placements des Sociétés sont assujettis aux fluctuations normales du marché et aux risques inhérents aux marchés des capitaux. Le risque maximal découlant des titres achetés détenus par les Sociétés se limite à la juste valeur de ces placements. Pour atténuer ce risque, le gestionnaire a recours à une sélection rigoureuse de titres en fonction de paramètres précis et il diversifie le portefeuille de placements.

b) Risque de change

Le risque de change est le risque associé aux fluctuations du cours d'une devise par rapport à une autre. Les Sociétés peuvent détenir des titres libellés en devises autres que le dollar canadien. Ces titres sont convertis dans la monnaie fonctionnelle de la Société (le dollar canadien) lors de l'établissement de la juste valeur, laquelle dépend des fluctuations relatives à l'appréciation ou à la dépréciation de la monnaie fonctionnelle.

c) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt correspond au risque attribuable aux fluctuations des taux d'intérêt auxquels les instruments financiers portant intérêt sont assujettis. La plupart des placements respectifs des Sociétés ne portent pas intérêt. La trésorerie et les placements à court terme n'exposent pas les Sociétés à un risque de taux d'intérêt important. En conséquence, les Sociétés ne sont pas assujetties à un risque important attribuable aux fluctuations des taux d'intérêt en vigueur sur le marché. La facilité d'emprunt porte intérêt au taux préférentiel et, par conséquent, une augmentation des taux d'intérêt aurait une incidence sur le montant des intérêts versés aux termes de la facilité d'emprunt.

RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit est le risque de perte attribuable au manquement par une contrepartie à ses obligations. Toutes les opérations effectuées par les Sociétés sur les titres cotés sont réglées à la livraison par l'intermédiaire de courtiers autorisés. Le risque de non-paiement est considéré comme étant négligeable, puisque la livraison des titres vendus n'est effectuée que lorsque le courtier a reçu le paiement. Les achats sont réglés uniquement lorsque le titre a été reçu par le courtier. L'opération sera annulée si l'une ou l'autre des parties manque à ses obligations.

RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité est le risque que les Sociétés soient incapables de dégager les flux de trésorerie nécessaires pour respecter leurs obligations en matière de paiement. Les Sociétés investissent dans des titres liquides qui se négocient facilement sur un marché actif ou maintiennent un montant en trésorerie suffisant pour financer les charges dans le cours normal des activités d'exploitation. Les Sociétés peuvent, à l'occasion, investir dans des titres non liquides ou faisant l'objet de restrictions, comme des placements privés, des titres émis par des sociétés fermées et des bons de souscription, lesquels sont présentés dans l'inventaire du portefeuille. De plus, les commanditaires ne peuvent demander le rachat de leurs parts.

À l'exception des emprunts, tous les passifs financiers des Sociétés sont des passifs à court terme venant à échéance au plus tard 90 jours après la date de clôture de la période. Tous les emprunts détenus par une Société viennent à échéance à la date à laquelle la Société est liquidée aux termes d'une opération de roulement en organisme de placement collectif.

RISQUE DE CONCENTRATION

Le risque de concentration découle de la concentration des positions en instruments financiers dans une même catégorie, que ce soit un emplacement géographique, un type d'actifs ou un secteur d'activité.

RISQUE GÉOPOLITIQUE

La valeur des placements des Sociétés peut fluctuer en raison de changements de la situation économique et politique et la conjoncture des marchés, de fluctuations des taux d'intérêt, de problèmes de santé publique, des risques et conflits géopolitiques, de catastrophes naturelles ou environnementales, et de nouveaux événements propres aux entreprises touchant les titres détenus par les Sociétés. Ces facteurs peuvent perturber les chaînes d'approvisionnement, avoir une incidence sur certains secteurs et se répercuter sur les marchés des capitaux internationaux et les émetteurs dans lesquels chaque Société investit. L'aggravation des conflits entre certains pays pourrait continuer d'accroître l'incertitude et la volatilité des marchés financiers, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur l'économie de ces pays, y compris la valeur et la liquidité de leurs titres. Le gestionnaire évalue et continuera d'évaluer le rendement du portefeuille et de prendre des décisions de placement qui correspondent bien au mandat des Sociétés et aux intérêts des commanditaires.

7. Facilité d'emprunt

Les Sociétés ont conclu respectivement une facilité d'emprunt (la « facilité d'emprunt ») auprès d'une banque à charte canadienne afin de financer les honoraires des placeurs pour compte, les frais liés au placement et les frais courants des Sociétés, y compris les frais de gestion. Les Sociétés peuvent emprunter un montant en principal allant jusqu'à 10 % du produit brut de tout placement individuel pour Ninepoint 2024 Short Duration Flow-Through Limited Partnership II et Ninepoint 2025 Flow-Through Limited Partnership. Les obligations qui incombent respectivement aux Sociétés aux termes de la facilité d'emprunt sont garanties par une mise en gage des actifs détenus par les Sociétés. Avant la première des occurrences suivantes, à savoir a) la dissolution des Sociétés, b) la date où une opération de liquidité de rechange est réalisée et c) la date d'échéance de la facilité d'emprunt, tous les montants en cours aux termes de la facilité d'emprunt, y compris l'intérêt couru sur ces montants, devront être remboursés en totalité. Le ratio maximal du levier financier auquel la Société peut être exposée en tout temps en vertu de la facilité d'emprunt est de 1,33:1 (total des positions acheteur, y compris les positions à effet de levier, majoré du total des positions vendeur et divisé par l'actif net des Sociétés). L'exposition totale maximale aux emprunts, aux ventes à découvert et aux dérivés visés que peut avoir la Société, exprimée en pourcentage de la valeur liquidative, est de 33,34 %. Certaines clauses restrictives s'appliquent et si elles ne sont pas respectées ou ne font pas l'objet d'une renonciation, elles exigent le paiement immédiat de l'intérêt couru et du principal total dû. Au 30 juin 2025, les Sociétés respectaient les clauses restrictives ou celles-ci avaient fait l'objet d'une renonciation.

8. Attributions aux associés

Sous réserve de l'attribution de la prime de rendement, une tranche de 99,99 % du résultat net ou de la perte nette de chaque Société sera attribuée au prorata parmi les commanditaires qui sont des porteurs de parts le dernier jour ouvrable de chaque exercice, et une tranche de 0,01 % du résultat net ou de la perte nette de la Société sera attribuée au commandité. Si l'attribution de la prime de rendement est payable, le commandité se verra attribuer un montant du résultat net de la Société concernée correspondant à ce résultat net ou à l'attribution de la prime de rendement si ce montant est inférieur (et il devra payer l'impôt connexe), et l'autre portion du résultat net sera attribuée aux commanditaires et au commandité tel qu'il est décrit ci-dessus. À la dissolution de la Société, le commandité aura droit au montant de l'attribution de la prime de rendement, s'il y a lieu, et les commanditaires auront droit à 99,99 % du reliquat des actifs de la Société concernée qui sera attribué aux commanditaires en fonction de la valeur liquidative attribuable à la catégorie de parts applicable et du nombre de parts de cette catégorie détenues par chaque commanditaire, et le commandité aura droit à 0,01 % de ce reliquat des actifs.

Le commandité aura droit à une distribution sur les biens de chaque Société à la date de l'attribution de la prime de rendement (au sens indiqué dans les prospectus respectifs des Sociétés) (l'« attribution de la prime de rendement ») d'un montant équivalent au nombre de parts en circulation à la date de l'attribution de la prime de rendement de la catégorie visée multiplié par 20 % du montant par lequel la valeur liquidative par part à la date de l'attribution de la prime de rendement (après exclusion de l'incidence des distributions, le cas échéant) excède i) 26,50 $ en ce qui a trait aux parts de catégorie A de Ninepoint 2024 Short Duration Flow-Through Limited Partnership II et aux parts de catégorie A de Ninepoint 2025 Flow-Through Limited Partnership, ou ii) 27,48 $ en ce qui a trait aux parts de catégorie F de Ninepoint 2024 Short Duration Flow-Through Limited Partnership II et aux parts de catégorie F de Ninepoint 2025 Flow-Through Limited Partnership.

Le montant de l'attribution de la prime de rendement sera calculé à la date d'attribution de la prime de rendement et versé dès que possible par la suite. Ce montant sera versé en trésorerie avant la cession des actifs de la Société visée à l'organisme de placement collectif désigné en vertu de l'opération de roulement en OPC ou si les actifs de la Société visée ne font pas l'objet d'une cession à l'organisme de placement collectif désigné, avant la dissolution de la Société visée. Il n'y a eu aucune attribution de la prime de rendement pour les périodes closes les 30 juin 2025 et 2024.

9. Capitaux propres et gestion du capital

Les Sociétés sont autorisées à émettre un nombre illimité de parts de Société. Chaque part de Société assujettit son porteur aux mêmes obligations qu'un porteur de toute autre part et lui accorde les mêmes droits, y compris le droit de voter à toutes les assemblées des commanditaires et de participer à parts égales aux distributions effectuées par les Sociétés. Chaque Société est un fonds à durée de vie limitée et la part sociale de Société correspond à une obligation contractuelle de remettre de la trésorerie ou un autre instrument financier. Par conséquent, les parts de Société sont classées en tant que passifs financiers.

Les commanditaires ne peuvent demander le rachat de leurs parts de Société.

GESTION DU CAPITAL

Le capital des Sociétés est représenté par l'actif net des Sociétés et il est composé des parts de Société émises, déduction faite des honoraires des placeurs pour compte et des frais d'émission, ainsi que des résultats non distribués (déficit). Le gestionnaire se sert du capital conformément aux objectifs, aux stratégies et aux restrictions de placement des Sociétés, tels qu'ils sont définis dans les prospectus respectifs des Sociétés. Les Sociétés n'ont à satisfaire à aucune exigence externe en matière de capital.

ÉVALUATION DES PARTS DE SOCIÉTÉ

Aux fins de présentation de l'information financière, la juste valeur des bons de souscription est évaluée au moyen du modèle d'évaluation Black-Scholes conformément aux IFRS, tandis que l'évaluation de leur valeur liquidative aux fins des opérations ne nécessite pas de tels ajustements. Le tableau ci-après comprend une comparaison de la valeur liquidative par part aux fins des opérations et de l'actif net par part figurant dans les états financiers aux 30 juin 2025 et 31 décembre 2024 :

		30 juin 2025		31 décembre 2024	
Fonds	**Série**	**Valeur liquidative établie aux fins des opérations par part**	**Actif net par part présenté dans les états financiers**	**Valeur liquidative établie aux fins des opérations par part**	**Actif net par part présenté dans les états financiers**
Ninepoint 2024 Short Duration Flow-Through Limited Partnership II	Catégorie A	20,67 $	21,48 $	17,03 $	17,52 $
Ninepoint 2024 Short Duration Flow-Through Limited Partnership II	Catégorie F	21,67 $	22,53 $	17,85 $	18,37 $
Ninepoint 2025 Flow-Through Limited Partnership	Catégorie A	21,52 $	22,08 $	-	-
Ninepoint 2025 Flow-Through Limited Partnership	Catégorie F	22,40 $	22,98 $	-	-

10. Trésorerie et placements faisant l'objet de restrictions

La trésorerie, les placements et les marges du courtier comprennent les soldes avec les courtiers principaux détenus à titre de garantie de titres vendus à découvert et d'autres produits dérivés. Cette garantie n'est pas disponible pour une utilisation à des fins générales par les Sociétés. La valeur de la trésorerie et des placements faisant l'objet de restrictions détenus pour chaque Société est présentée dans les notes afférentes aux états financiers propres à chaque Société, le cas échéant.

11. Opérations entre parties liées

FRAIS DE GESTION

En contrepartie des services du gestionnaire et conformément aux modalités de la convention de gestion, chaque Société verse au gestionnaire des frais de gestion annuels correspondant à 2 % de sa valeur liquidative, calculés et cumulés quotidiennement et versés mensuellement à terme échu.

ATTRIBUTION AUX ASSOCIÉS

Le commandité aura droit à une distribution sur les biens des Sociétés si certains critères de performance sont atteints. Se reporter à la note 8, *Attributions aux associés*.

12. Charges d'exploitation des Sociétés

Les Sociétés prennent en charge tous les frais (y compris les taxes applicables) engagés relativement à leur exploitation et à leur administration. Les charges d'exploitation comprennent, entre autres, les honoraires d'audit, les honoraires juridiques, les droits et les frais de garde, les frais d'administration, les coûts liés à la préparation des états financiers et d'autres rapports destinés aux investisseurs ainsi que les coûts et honoraires des membres du comité d'examen indépendant (« CEI »). Les Sociétés peuvent utiliser la facilité d'emprunt pour financer ces charges.

13. Accords de partage

En plus du coût de courtage lié aux opérations sur titres, les commissions versées à certains courtiers peuvent également couvrir les services de recherche fournis au gestionnaire de portefeuille. Les accords de partage de chaque Société sont présentés dans les notes afférentes aux états financiers propres à chaque Société, le cas échéant.

14. Comité d'examen indépendant (« CEI »)

Conformément au *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* (le « Règlement 81-107 »), le gestionnaire a créé un CEI pour les Sociétés et les autres fonds. Le mandat du CEI est d'examiner les questions liées aux conflits d'intérêts auxquelles le gestionnaire est exposé dans le cadre de sa gestion des Sociétés et d'autres fonds et de faire des recommandations à ce dernier. Chaque fonds ou société en commandite assujetti à la supervision du CEI paie une part au prorata des honoraires des membres du CEI, des coûts et des autres frais relatifs aux activités du CEI. Le CEI remet annuellement des rapports aux commanditaires comme l'exige le Règlement 81-107.

15. Événements postérieurs à la date de clôture

CHANGEMENT DE SOUS-CONSEILLER ET DE GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE

Le 25 août 2025, il a été annoncé que la convention de sous-conseils entre le gestionnaire, Sprott Asset Management LP (le « sous-conseiller ») et Ninepoint 2019 Corporation, datée du 18 mai 2022, dans sa version modifiée (la « convention de sous-conseils cadre »), en vertu de laquelle le sous-conseiller fournissait des services de gestion de placement et de sous-conseils aux Sociétés, a pris fin.

Nawojka Wachowiak, gestionnaire principale, et le gestionnaire seront maintenant les principaux responsables de la mise en œuvre des stratégies de placement des Sociétés. Aucun changement ne sera apporté à l'objectif de placement ni aux stratégies de placement de la Société par suite de ce changement.

M^{me} Wachowiak sera appuyée par Jason Mayer, désormais analyste senior avec le gestionnaire, qui était auparavant le gestionnaire de portefeuille relativement aux fonctions de sous-conseiller en vertu de la convention de sous-conseils cadre.

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 service d'information sur les fonds communs de placement pour
connaître les cours de clôture quotidiens : 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

McCarthy Tétrault S.E.N.C.R.L., s.r.l.
Tour Banque TD
66, rue Wellington Ouest, bureau 5300
Toronto (Ontario) M5K 1E6