



# Fonds d'appréciation du capital Ninepoint

---

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

31 DÉCEMBRE

2024

---

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

---

## Rapport de la direction sur le rendement du Fonds

### Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement du Fonds d'appréciation du capital Ninepoint (le « Fonds ») est de chercher à fournir aux porteurs de parts une croissance à long terme ainsi qu'une préservation du capital en utilisant une approche de placement équilibrée. Le Fonds effectuera des placements principalement, à la fois directement et indirectement, dans une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe et de fonds communs de placement. Le Fonds peut également investir dans des fonds du marché monétaire ou des fonds négociés en Bourse (« FNB »).

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

- détenir de la trésorerie, des instruments du marché monétaire à court terme, à tout moment, à des fins de gestion de la trésorerie;
- 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;
- effectuer des opérations de prêts de titres, de mise en pension et de prise en pension de titres dans la mesure permise par la réglementation sur les valeurs mobilières;
- effectuer des ventes à découvert conformément à son objectif de placement et dans la mesure permise par les autorités canadiennes en valeurs mobilières;
- investir jusqu'à 49 % de son actif dans des titres étrangers;
- investir dans le Fonds de lingots d'or Ninepoint;
- investir dans des instruments du marché monétaire, des comptes ou des fonds d'épargne à intérêt élevé et dans de la trésorerie ou des équivalents de trésorerie à des fins défensives selon les perspectives du marché.

### Risques

Les risques d'investir dans le Fonds sont décrits dans le prospectus simplifié du Fonds daté du 2 février 2024. Le Fonds convient aux investisseurs dont la tolérance au risque est de faible à moyenne.

### Résultats d'exploitation

Ce fut une autre excellente année pour les titres de participation (et la plupart des autres catégories d'actifs), l'indice S&P 500 ayant généré un rendement de 23,3 % (rendement total de 25,0 %), un rendement supérieur à 20 % pour une deuxième année d'affilée. Du côté des investisseurs canadiens, l'indice TSX a enregistré un rendement de 18,0 % (rendement total de 21,7 %), soit un rendement relativement satisfaisant. En général, les actions de sociétés américaines ont mieux fait que celles de sociétés canadiennes, les sociétés à grande capitalisation ayant dégagé un rendement supérieur à celui des sociétés à petite capitalisation, et les sociétés axées sur la croissance ayant déclassé les sociétés axées sur la valeur, conformément aux tendances observées au cours des dernières années.

Le marché a été légèrement déçu en 2024 par l'échec du redressement inespéré du marché, soit la tendance qu'a le marché boursier à rebondir les derniers jours de décembre et les premiers jours de la nouvelle année, ce redressement ne s'étant pas matérialisé au cours des cinq derniers jours de bourse de l'année. Bien que les investisseurs aient connu une année 2024 positive, le gestionnaire a observé une certaine atonie à la deuxième moitié de décembre, qui a été masquée par la solide performance des titres de sociétés à grande capitalisation axées sur la croissance de l'indice à la fin de l'année. Une grande partie de l'atonie sous-jacente peut être attribuée à la Réserve fédérale américaine et à la décision convaincante du Federal Open Market Committee (« FOMC »), prise le 18 décembre 2024, de réduire de 25 points de base le taux d'intérêt cible pour le situer dans une fourchette de 4,25 % à 4,50 %. Toutefois, lors de la conférence de presse qui a suivi et selon les précisions contenues dans le sommaire des projections économiques, la position du Federal Open Market Committee semblait beaucoup moins conciliante que lors des réunions précédentes, et il semble qu'il y aura seulement deux baisses des taux d'intérêt en 2025, par rapport aux quatre prévues. Fait important, le marché s'y attendait déjà plusieurs mois avant la réunion finale de la Réserve fédérale américaine en 2024, la courbe à terme n'ayant pris en compte que deux réductions des taux d'intérêt en 2025.

Ce revirement de position radical a été opéré en prévision des politiques à venir du président élu Trump et de son administration (principalement des dépenses budgétaires considérables et l'imposition de tarifs sur les biens produits à l'étranger) qui pourraient être en grande partie inflationnistes. Cependant, le gestionnaire n'est pas convaincu du retour de l'inflation, étant donné que certaines des politiques du président élu Trump pourraient s'avérer déflationnistes, attendant de voir quelles politiques seront ultimement adoptées. Malheureusement, ce changement de ton de la Réserve fédérale américaine était frustrant pour nombre d'investisseurs, le président Powell s'étant auparavant donné beaucoup de mal pour expliquer sa dépendance à l'égard des données historiques.

La Banque du Canada a également assoupli sa politique monétaire et réduit le taux directeur de 50 points de base le 11 décembre 2024, pour le fixer à 3,25 %. L'économie canadienne devrait être en moins bonne position que l'économie américaine, le différentiel de taux d'intérêt et la récente faiblesse du dollar canadien par rapport au billet vert en étant les signes les plus évidents. Dans tous les cas, l'incidence sur le marché a été en grande partie conforme à ce que le gestionnaire s'attendait, c'est-à-dire que si le nombre de réductions de taux d'intérêt était inférieur aux prévisions (soit moins de réductions que prévu), les actions de sociétés à grande capitalisation axées sur la croissance dégageraient un rendement supérieur, mais si ce nombre était supérieur aux prévisions, il serait possible d'observer un virage des actions de sociétés axées sur la croissance vers les actions de sociétés axées sur la valeur (principalement des titres de participation de sociétés versant des dividendes). À l'heure actuelle, ce virage largement anticipé n'a duré que quelques mois, mais en 2025, lorsque les taux de croissance des bénéfices des sociétés axées sur la croissance et des sociétés axées sur la valeur commenceront à converger, il est possible que les investisseurs observent que les secteurs des actions de sociétés axées sur la valeur dégagent un meilleur rendement relatif. Entre-temps, les taux d'intérêt généralement plus bas continueront de soutenir les marchés boursiers, dans la mesure où les données économiques ne se détériorent pas significativement.

Le Fonds d'obligations diversifiées Ninepoint, le Fonds d'infrastructure mondiale Ninepoint et le Fonds énergie Ninepoint ont été les principaux acteurs du rendement depuis le début de l'exercice du Fonds tandis que le Fonds immobilier mondial Ninepoint est celui qui lui a le plus nuï sur une base absolue. Parmi les titres ayant individuellement le plus contribué à la performance depuis le début de l'exercice, mentionnons ceux de Broadcom Inc., de la Banque Canadienne Impériale de Commerce et de Apple Inc., alors que les titres qui ont le plus nuï au rendement étaient ceux de Eli Lilly & Company, de Advanced Micro Devices Inc. et de UnitedHealth Group Inc.

En 2025, les investisseurs suivront de très près les annonces de politiques par la nouvelle administration du président élu Donald Trump et leur incidence potentielle sur les prévisions de croissance et d'inflation. Malgré l'optimisme du gestionnaire à l'égard des perspectives pour 2025, la grande incertitude planant sur les marchés boursiers sera de savoir si les politiques du président élu Donald Trump se révéleront fortement inflationnistes, ce qui pourrait entraîner une hausse soudaine des rendements obligataires. Entre-temps, le gestionnaire continue de se concentrer sur la constitution d'un fonds équilibré tactique diversifié qui a recours à diverses catégories d'actif faiblement corrélées entre elles, pour améliorer les rendements ajustés en fonction du risque du portefeuille.

La valeur liquidative du Fonds se chiffrait à 23,5 millions de dollars au 31 décembre 2024.

## Événements récents

Aucune modification importante n'a été apportée à la stratégie de placement et aux caractéristiques du Fonds depuis sa création le 7 mars 2024 jusqu'au 31 décembre 2024. Le gestionnaire surveille activement la position du portefeuille du Fonds pour tenir compte de l'évolution des conditions actuelles du marché et du contexte économique.

## Opérations entre parties liées

### FRAIS DE GESTION

Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire à un taux annuel de 1,95 % pour les parts de série A, de 0,95 % pour les parts de série F et les parts de série D, de 1,85 % pour les parts de série P, de 0,85 % pour les parts de série PF, de 1,75 % pour les parts de série Q, de 0,75 % pour les parts de série QF, de 1,65 % pour les parts de série S, de 0,65 % pour les parts de série SF et au taux négocié par les porteurs de parts pour la série I. 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 la période du 7 mars 2024 au 31 décembre 2024, le Fonds a engagé des frais de gestion de 122 426 \$ (y compris les taxes). Pour les séries en circulation, 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 S	39 %	61 %
Série SF	100 %	–

Au cours de la période du 7 mars 2024 au 31 décembre 2024, le gestionnaire a versé, à même les frais de gestion qu'il a reçus du Fonds, des commissions de suivi de 821 \$ à Sightline Wealth Management, membre du groupe du gestionnaire.

### 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. Les montants ayant fait l'objet d'une renonciation ou d'une prise en charge par le gestionnaire sont présentés dans l'état du résultat global. Les renoncations et prises en charge sont à l'entière discrétion du gestionnaire, qui peut y mettre fin en tout temps, sans préavis. Pour la période du 7 mars 2024 au 31 décembre 2024, un montant de 55 753 \$ a été pris en charge par le gestionnaire.

### AUTRES OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Le Fonds s'est appuyé sur 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 la période allant du 7 mars 2024 au 31 décembre 2024.

Actif net par part du Fonds<sup>1</sup>

	31 déc. 2024 <sup>4</sup>
Série S	\$
Actif net à l'ouverture de la période	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :</b>	
Total des produits	0,28
Total des charges	(0,17)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	0,15
Profits latents (pertes latentes) pour la période	0,47
<b>Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>0,73</b>
<b>Distributions :</b>	
De dividendes	(0,05)
De gains en capital	(0,21)
Remboursement de capital	(0,16)
<b>Total des distributions annuelles<sup>3</sup></b>	<b>(0,42)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>10,44</b>

	31 déc. 2024 <sup>4</sup>
Série SF	\$
Actif net à l'ouverture de la période	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :</b>	
Total des produits	0,28
Total des charges	(0,08)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	0,16
Profits latents (pertes latentes) pour la période	0,49
<b>Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>0,85</b>
<b>Distributions :</b>	
De dividendes	(0,12)
De gains en capital	(0,17)
Remboursement de capital	(0,13)
<b>Total des distributions annuelles<sup>3</sup></b>	<b>(0,42)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>10,54</b>

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 ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds ou versées en trésorerie.

4 Données fournies pour la période du 7 mars 2024 (première émission) pour les parts de série S et de série SF jusqu'au 31 décembre 2024.

# Fonds d'appréciation du capital Ninepoint

31 décembre 2024

## Ratios et données supplémentaires

	<b>31 déc. 2024</b>
<b>Série S</b>	
Total de la valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	7 640 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	731 497
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	2,44 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des renoncations ou prises en charge <sup>2</sup>	2,96 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes d'encouragement et de la rémunération liée au rendement <sup>2</sup>	2,36 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,02 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	35,43 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	10,44 \$

	<b>31 déc. 2024</b>
<b>Série SF</b>	
Total de la valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	15 840 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	1 502 298
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,31 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des renoncations ou prises en charge <sup>2</sup>	1,83 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes d'encouragement et de la rémunération liée au rendement <sup>2</sup>	1,23 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,02 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	35,43 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	10,54 \$

1 Données fournies au 31 décembre 2024.

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. Le ratio des frais de gestion du Fonds comprend la quote-part du ratio des frais de gestion (compte tenu de la rémunération liée au rendement et des primes d'encouragement, le cas échéant) de chaque fonds sous-jacent dans lequel le Fonds a investi. Le gestionnaire peut renoncer à une partie des charges d'exploitation du Fonds ou en prendre la charge. Il est possible de mettre fin à la renonciation ou à la prise en charge en tout temps.

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

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

## Rendement passé

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

## Aperçu du portefeuille de placements

Au 31 décembre 2024

Répartition du portefeuille	% de la valeur liquidative	25 principales positions acheteur	% de la valeur liquidative
		Émetteur	
Positions acheteur		Fonds d'obligations diversifiées Ninepoint, série I	27,0
Fonds	80,3	Fonds énergie Ninepoint, série I	20,8
Technologies de l'information	6,0	Fonds d'infrastructure mondiale Ninepoint, série I	14,9
Services financiers	5,7	Fonds d'opportunités de crédit alternatif Ninepoint, série I	5,0
Secteurs représentant moins de 1 %	3,7	Fonds de revenu cible Ninepoint, série I	5,0
Services de communication	2,0	Fonds mondial macro Ninepoint, série I	2,6
Produits industriels	1,8	Fonds de lingots d'or Ninepoint, série I	2,5
Total des positions acheteur	99,5	Société à capital scindé leaders canadiens à grande capitalisation, catégorie A	2,5
Trésorerie	0,4	Broadcom Inc.	1,3
Autres actifs nets	0,1	Alphabet Inc.	1,1
Total de la valeur liquidative	100,0	Visa Inc.	1,0
		Apple Inc.	1,0
		Amazon.com Inc.	1,0
		Banque Canadienne Impériale de Commerce	1,0
		JPMorgan Chase & Company	1,0
		Enbridge Inc.	1,0
		Microsoft Corporation	1,0
		Banque Royale du Canada	0,9
		Société Financière Manuvie	0,9
		Canadian Pacific Kansas City Limited	0,9
		Eli Lilly & Company	0,9
		Meta Platforms Inc.	0,9
		NVIDIA Corporation	0,9
		Waste Connections Inc.	0,9
		Banque de Nouvelle-Écosse	0,9
		25 principales positions acheteur en pourcentage de la valeur liquidative	96,9

Le Fonds ne détenait aucune position vendeur au 31 décembre 2024.

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations effectuées par le Fonds. Des mises à jour trimestrielles du portefeuille de placements du Fonds sont disponibles sur Internet à [www.ninepoint.com](http://www.ninepoint.com). Le prospectus des Fonds de placement sous-jacents et d'autres renseignements connexes sont disponibles sur Internet à [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca).

---

## 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  
Télééc. : 416-628-2397  
Courriel : [invest@ninepoint.com](mailto:invest@ninepoint.com)

Pour obtenir plus de renseignements, visitez notre site à l'adresse :

[www.ninepoint.com](http://www.ninepoint.com)

Appelez notre ligne d'information sur les fonds communs de placement pour connaître le cours de clôture quotidien :  
416-362-7172 ou 1-888-362-7172

### Auditeurs

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

### Conseillers juridiques

Borden Ladner Gervais s.e.n.c.r.l., S.R.L.  
Bay Adelaide Centre, tour Est  
22, rue Adelaide Ouest,  
bureau 3400  
Toronto (Ontario) M5H 4E3

---

### Note sur les énoncés prospectifs

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

---