



FNB de crédit carbone Ninepoint

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

30 JUIN

2023

Le rapport intermédiaire 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 intermédiaires complets du fonds de placement. Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire des états financiers intermédiaires en composant le 1-888-362-7172 ou en visitant notre site Web, à www.ninepoint.com, ou le site Web de SEDAR, à www.sedar.com, ou en nous écrivant à l'adresse suivante : Ninepoint Partners LP, Royal Bank Plaza, South Tower, 200, rue Bay, Bureau 2700, C. P. 27, Toronto (Ontario) M5J 2J1. Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous de l'une des façons indiquées ci-dessus pour obtenir un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration ou du dossier de vote par procuration, ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds

Objectif et stratégies de placement

L'objectif du FNB de crédit carbone Ninepoint (le « Fonds ») consiste à offrir aux porteurs de parts une plus-value du capital à long terme en investissant principalement dans des contrats à terme standardisés sur des quotas de carbone à l'échelle mondiale. Le Fonds visera à atteindre son objectif de placement principalement en investissant directement dans des contrats à terme standardisés sur des quotas de carbone. Le Fonds investira initialement dans d'importants contrats à terme standardisés sur des quotas de carbone à l'échelle mondiale, à savoir l'European Union Allowance (« EUA »), le UK Emissions Allowances Energy (« UKA »), le California Carbon Allowance (« CCA ») et la Regional Greenhouse Gas Initiative (« RGGI » et, collectivement avec l'EUA, le CCA et le UKA, les « constituants initiaux »). Le gestionnaire de portefeuille peut ajouter ou retirer des constituants qui satisfont ou ne satisfont pas aux objectifs de placement du Fonds. Le gestionnaire de portefeuille peut, à son gré, modifier la pondération des titres constituants. Le Fonds peut détenir de la trésorerie ou des équivalents de trésorerie. Le Fonds peut utiliser des dérivés et l'exposition globale maximale aux dérivés ne pourra excéder 300 % de la valeur liquidative du Fonds, calculée quotidiennement.

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

- choisir de se livrer à des opérations de prêt de titres, dans la mesure permise par les autorités en valeurs mobilières;
- investir dans des titres de créance, de la trésorerie ou des équivalents de trésorerie dans le but principalement de répondre aux exigences relatives aux marges et aux 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, conformément à son objectif de placement et dans la mesure permise par les autorités en valeurs mobilières canadiennes, y compris se couvrir contre les pertes découlant des variations du prix des placements du Fonds.

Risques

Les risques d'investir dans le Fonds sont décrits dans le prospectus simplifié du Fonds. Le Fonds convient aux investisseurs qui souhaitent effectuer un placement dans des contrats à terme standardisés sur des quotas de carbone à l'échelle mondiale. Le Fonds convient aux investisseurs dont la tolérance au risque est élevée et qui ont un horizon de placement à long terme.

Résultats d'exploitation

Les parts de série A du Fonds ont dégagé un rendement de -4,9 % au cours du premier semestre de 2023, contre 8,5 % pour son indice de référence, l'IHS Markit Global Carbon Index.

Au cours du premier semestre de 2023, on a recensé un nombre exceptionnellement élevé d'événements à risque, notamment les faillites de plusieurs grandes banques américaines, la faillite de Credit Suisse et son renflouage d'urgence par UBS, les hausses continues des taux d'intérêt par les banques centrales nord-américaines et européennes, la fin officielle des mesures drastiques de confinement liées à la COVID-19 de la Chine et la poursuite de la guerre en Ukraine.

En ce qui concerne le marché réglementé du carbone, les rendements ont varié et se sont montrés volatils. Ainsi, le prix des contrats de l'EUA venant à échéance en décembre 2023 se chiffrait à 80 € début 2023. En mars, il avait atteint presque 105 € avant de reculer début juin, lorsqu'il est passé à 82 €, pour finalement s'établir à environ 90 € fin juin. Au début de l'exercice, le prix des contrats de l'UKA était de 73 £. Atteignant 89 £ courant février, il a fini par replonger pour se fixer à 49 £ vers le milieu de l'exercice. Se chiffrant à 30 \$ au début de l'exercice, le prix des contrats du CCA n'a pas connu de fluctuation notable tout au long de la première moitié de l'exercice. S'établissant à 14 \$ au début de l'exercice, le prix des contrats de la RGGI s'est maintenu, lui aussi, dans sa fourchette initiale.

Durant les premiers mois de 2023, sur fond de hausse record des températures hivernales, les craintes d'une récession probable causée par le resserrement des conditions de crédit étaient fondées sur la baisse notable de la demande sur les marchés mondiaux du carbone, cette baisse s'expliquant par la plus faible demande industrielle pour les quotas de carbone.

Contrairement aux prévisions selon lesquelles, à la fin de 2022, les tendances à la baisse des prix seraient de courte durée, les faibles prix des quotas de carbone (en particulier pour l'UKA) se sont maintenus tout au long de la première moitié de 2023. Nous croyons que ces tendances sont largement attribuables aux facteurs fondamentaux défavorables dans le secteur de l'énergie.

L'actuelle stratégie de portefeuille du Fonds reste inchangée depuis la création du Fonds. En effet, le Fonds a investi à égalité dans les quatre plus importants contrats à terme standardisés sur des quotas de carbone à l'échelle mondiale (à savoir l'European Union Allowance («EUA»), le California Carbon Allowance («CCA»), le UK Emissions Allowances Energy («UKA») et la Regional Greenhouse Gas Initiative («RGGI»), et fait l'objet minimalement d'un rééquilibrage trimestriel.

En dépit des craintes exprimées l'an dernier selon lesquelles la récession mondiale pourrait entraîner une fragilisation de l'engagement des décideurs gouvernementaux au chapitre des cibles d'émissions de gaz à effet de serre, c'est le contraire qui s'est produit. Les augmentations récentes des taxes sur le carbone au Canada et le resserrement continu des cibles d'émissions dans d'autres pays confortent notre conviction que le prix du carbone suit une tendance haussière, ce qui rend cette catégorie d'actifs attrayante pour les investisseurs à long terme. Nous estimons par ailleurs que les marchés du CCA et de la RGGI sont toujours sous-évalués, ce qui explique le fait que leur pondération dans le portefeuille dans le Fonds est comparable à celle des marchés de l'UKA et de l'EUA.

La valeur liquidative du Fonds a diminué de 13,0 % au cours de la période, passant de 8,7 millions de dollars au 31 décembre 2022 à 7,6 millions de dollars au 30 juin 2023. Cette variation s'explique principalement par des rachats nets de 0,8 million de dollars et des pertes réalisées et latentes sur les placements de 0,4 million de dollars.

Événements récents

Aucune modification importante n'a été apportée à la stratégie de placement et aux caractéristiques du Fonds au cours de la période close le 30 juin 2023. 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.

Transactions entre parties liées

FRAIS DE GESTION

Le Fonds verse des frais de gestion au gestionnaire à un taux annuel de 1,75 % pour les parts de série A, de 0,75 % pour les parts de série D, de série F et de série FNB, de 0,65 % pour les parts de série QF, de 1,55 % pour les parts de série S et de 0,55 % pour les parts de série SF, ainsi qu'au taux négocié par les porteurs de parts pour la série I. Les frais de gestion sont calculés et cumulés quotidiennement et versés mensuellement en fonction de la valeur liquidative quotidienne des séries du Fonds visées. Pour la période close le 30 juin 2023, le Fonds a engagé des frais de gestion (y compris les taxes) de 32, 864 \$. 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
FNB de crédit carbone Ninepoint – série A	43 %	57 %
FNB de crédit carbone Ninepoint – série D	100 %	–
FNB de crédit carbone Ninepoint – série F	100 %	–
FNB de crédit carbone Ninepoint – série S	100 %	–
FNB de crédit carbone Ninepoint – série SF	100 %	–
FNB de crédit carbone Ninepoint – série FNB	100 %	–

Au cours de la période close le 30 juin 2023, le gestionnaire a versé, à même les frais de gestion qu'il a reçus du Fonds, des commissions de suivi de 562 \$ 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 d'actions. Le gestionnaire engage certaines de ces charges pour le compte du Fonds et est ensuite remboursé par ce dernier. Le gestionnaire peut, à son entière discrétion, prendre en charge une partie des charges d'exploitation du Fonds ou y renoncer. Les montants ayant fait l'objet d'une renonciation ou d'une prise en charge par le gestionnaire sont présentés dans les états du résultat global. Il est possible de mettre fin à la renonciation ou à la prise en charge en tout temps, sans préavis. Pour la période close le 30 juin 2023, aucun montant n'a été pris en charge par le gestionnaire.

AUTRES OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

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

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent présentent les principales données financières concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour la période close le 30 juin 2023 et pour chacun des exercices précédents clos les 31 décembre qui y figurent, à moins d'indication contraire.

Actif net par part du Fonds¹

	30 juin 2023	31 déc. 2022 ⁴
	\$	\$
Série A		
Actif net à l'ouverture de la période	9,02	10,00
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :		
Total des produits	0,18	0,13
Total des charges	(0,17)	(0,28)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,01)	(0,66)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(0,43)	(0,23)
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	(0,43)	(1,04)
Distributions :		
Total des distributions annuelles³	–	–
Actif net à la clôture de la période	8,58	9,02

	30 juin 2023	31 déc. 2022 ⁴
	\$	\$
Série D		
Actif net à l'ouverture de la période	9,11	10,00
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :		
Total des produits	0,17	0,11
Total des charges	(0,11)	(0,19)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,01)	(0,54)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(0,32)	0,50
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	(0,27)	(0,12)
Distributions :		
Total des distributions annuelles³	–	–
Actif net à la clôture de la période	8,71	9,11

	30 juin 2023	31 déc. 2022 ⁴
	\$	\$
Série F		
Actif net à l'ouverture de la période	9,11	10,00
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :		
Total des produits	0,18	0,12
Total des charges	(0,12)	(0,18)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,01)	(0,59)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(0,46)	(0,28)
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	(0,41)	(0,93)
Distributions :		
Total des distributions annuelles³	–	–
Actif net à la clôture de la période	8,72	9,11

FNB de crédit carbone Ninepoint

30 juin 2023

	30 juin 2023	31 déc. 2022 ⁴
	\$	\$
Série S		
Actif net à l'ouverture de la période	9,04	10,00
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :		
Total des produits	0,18	0,10
Total des charges	(0,16)	(0,27)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,02)	(0,43)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(0,43)	0,05
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	(0,43)	(0,55)
Distributions :		
Total des distributions annuelles³	-	-
Actif net à la clôture de la période	8,61	9,04

	30 juin 2023	31 déc. 2022 ⁴
	\$	\$
Série SF		
Actif net à l'ouverture de la période	9,13	10,00
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :		
Total des produits	0,17	0,11
Total des charges	(0,10)	(0,17)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,01)	(0,52)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(0,38)	(0,19)
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	(0,32)	(0,77)
Distributions :		
Total des distributions annuelles³	-	-
Actif net à la clôture de la période	8,74	9,13

	30 juin 2023	31 déc. 2022 ⁴
	\$	\$
Série FNB		
Actif net à l'ouverture de la période	18,22	20,00
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :		
Total des produits	0,36	0,21
Total des charges	(0,24)	(0,38)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,03)	(1,59)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(0,89)	(0,15)
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	(0,80)	(1,91)
Distributions :		
Total des distributions annuelles³	-	-
Actif net à la clôture de la période	17,42	18,22

1 Données fournies au 30 juin 2023 et aux 31 décembre des exercices indiqués avant 2023.

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 de la période et l'actif net par part à la clôture de la période.

3 Les distributions ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds.

4 Données fournies pour la période du 16 février 2022 (date de lancement) au 31 décembre 2022 pour la série A, la série D, la série F, la série S, la série SF et la série ETF.

FNB de crédit carbone Ninepoint

30 juin 2023

Ratios et données supplémentaires

	30 juin 2023	31 déc. 2022 ⁴
Série A		
Total de la valeur liquidative (en milliers) ¹	175 \$	222 \$
Nombre de parts en circulation ¹	20 439	24 659
Ratio des frais de gestion ²	3,79 %	3,24 %
Ratio des frais d'opération ³	0,01 %	0,09 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	–	0,00 %
Valeur liquidative par part ¹	8,58 \$	9,02 \$
Série D		
Total de la valeur liquidative (en milliers) ¹	26 \$	105 \$
Nombre de parts en circulation ¹	3 000	11 552
Ratio des frais de gestion ²	2,28 %	2,15 %
Ratio des frais d'opération ³	0,01 %	0,09 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	–	0,00 %
Valeur liquidative par part ¹	8,71 \$	9,11 \$
Série F		
Total de la valeur liquidative (en milliers) ¹	4 979 \$	4 476 \$
Nombre de parts en circulation ¹	571 326	491 055
Ratio des frais de gestion ²	2,70 %	2,09 %
Ratio des frais d'opération ³	0,01 %	0,09 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	–	0,00 %
Valeur liquidative par part ¹	8,72 \$	9,11 \$
Série S		
Total de la valeur liquidative (en milliers) ¹	30 \$	34 \$
Nombre de parts en circulation ¹	3 493	3 707
Ratio des frais de gestion ²	3,58 %	3,07 %
Ratio des frais d'opération ³	0,01 %	0,09 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	–	0,00 %
Valeur liquidative par part ¹	8,61 \$	9,04 \$
Série SF		
Total de la valeur liquidative (en milliers) ¹	1 396 \$	2 860 \$
Nombre de parts en circulation ¹	159 788	313 314
Ratio des frais de gestion ²	2,27 %	1,94 %
Ratio des frais d'opération ³	0,01 %	0,09 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	–	0,00 %
Valeur liquidative par part ¹	8,74 \$	9,13 \$

FNB de crédit carbone Ninepoint

30 juin 2023

Série FNB	30 juin 2023	31 déc. 2022 ⁴
Total de la valeur liquidative (en milliers) ¹	958 \$	1 002 \$
Nombre de parts en circulation ¹	55 000	55 000
Ratio des frais de gestion ²	2,71 %	2,06 %
Ratio des frais d'opération ³	0,01 %	0,09 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴	–	0,00 %
Valeur liquidative par part ¹	17,42 \$	18,22 \$
Cours de clôture ⁵	17,39 \$	17,99 \$

1 Données fournies aux 30 juin 2023 et 31 décembre des exercices antérieurs à 2023.

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

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

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

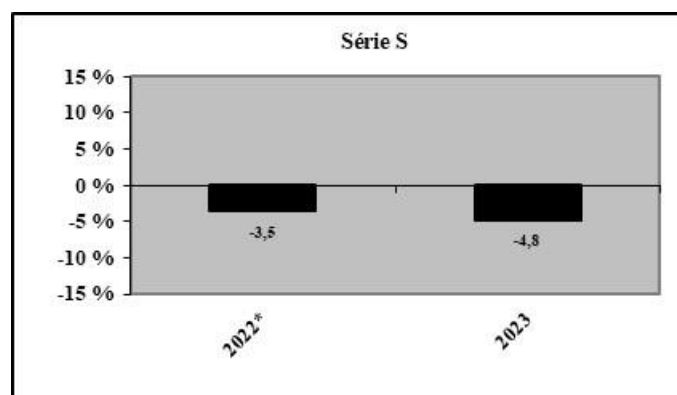
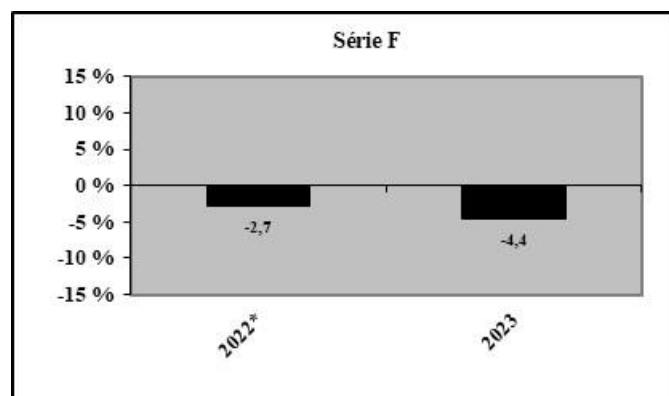
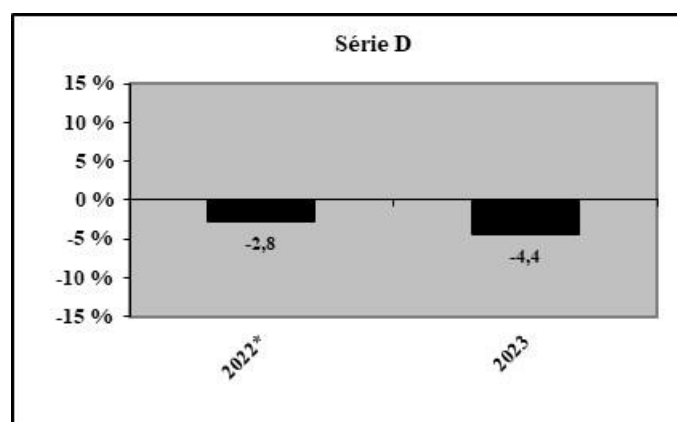
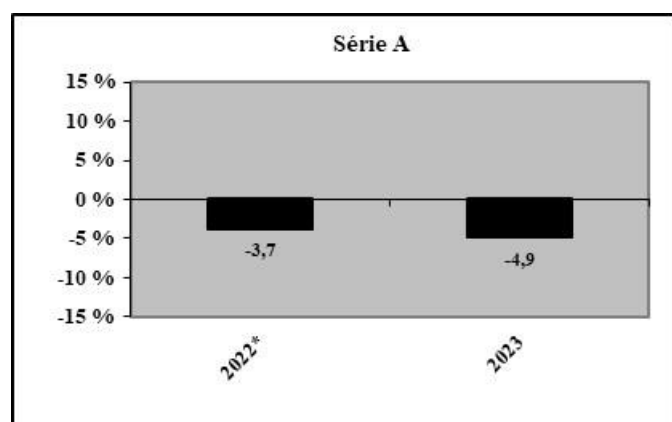
5 Dernier cours de clôture avant la fin de la période close le 30 juin 2023 et pour les exercices clos les 31 décembre indiqués.

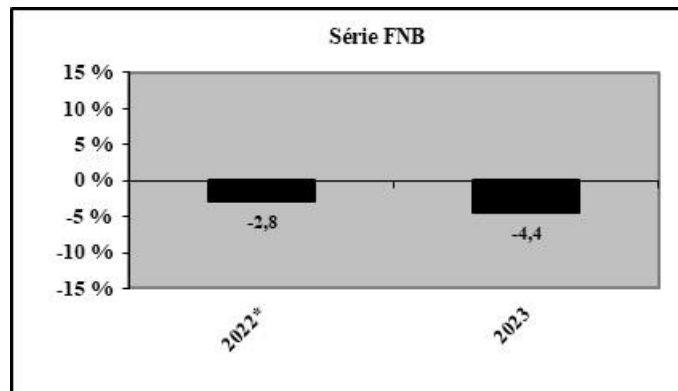
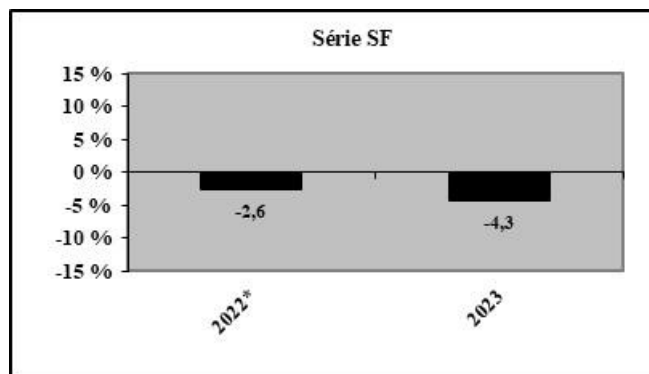
Rendement passé

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

Rendement annuel

Les graphiques suivants présentent le rendement de chaque série du Fonds pour la période close le 30 juin 2022 et pour chacun des exercices précédents clos les 31 décembre qui y figurent, sauf indication contraire. Les graphiques indiquent, en pourcentage, dans quelle mesure un placement effectué le premier jour de chaque période aurait augmenté ou diminué au dernier jour de chaque période. Le rendement des séries dont aucune part n'était en circulation à la clôture d'une période n'est pas présenté pour cette période.





* Rendement pour la période du 16 février 2022 (date de lancement) au 31 décembre 2022 pour la série A, la série D, la série F, la série S, la série SF et la série ETF (non annualisé).

Aperçu du portefeuille de placements

Au 30 juin 2023

Répartition du portefeuille

	% de la valeur liquidative
Placements à court terme	95,5
Autres actifs nets	7,1
Trésorerie	4,7
Autres actifs nets – Contrats à terme standardisés*	(7,3)
Total de la valeur liquidative	100,0

*Les positions dans les contrats à terme standardisés sont indiquées selon le profit ou la perte qui aurait été réalisé(e) si les contrats avaient été liquidés le 30 juin 2023.

Totalité des positions

Émetteur	% de la valeur liquidative
Bon du Trésor américain, 0,000 %, 5 octobre 2023	95,5
UK Emissions Allowances Energy**, 18 décembre 2023	33,7
Regional Greenhouse Gas Initiative Vintage**, 22 décembre 2023	27,1
California Carbon Allowance Vintage**, 22 décembre 2023	24,8
European Union Allowance (EUA)**, 18 décembre 2023	21,4
Trésorerie	4,7

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.

** Les positions dans les contrats à terme standardisés sont présentées selon le montant notionnel. Toutes les positions dans des contrats à terme standardisés sont de nature spéculative.

Renseignements sur l'entreprise

Adresse du siège social

Ninepoint Partners LP
Royal Bank Plaza, tour Sud
200, rue Bay, bureau 2700, C.P. 27
Toronto (Ontario) M5J 2J1
TÉL. : 416-362-7172
SANS FRAIS : 1-888-362-7172
TÉLÉC. : 416-628-2397
COURRIEL : invest@ninepoint.com

Pour obtenir plus de renseignements, visitez notre site à l'adresse :
www.ninepoint.com

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

Auditeurs

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

Conseillers juridiques

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