



Fonds de lingots d'argent Ninepoint

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

30 JUIN

2026

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. Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire des états financiers intermédiaires ou annuels en composant le 1-888-362-7172, en nous écrivant à l'adresse suivante : Ninepoint Partners LP, Royal Bank Plaza, tour Sud, 200, rue Bay, bureau 2700, C.P. 27, Toronto (Ontario) M5J 2J1, ou en visitant notre site Web, à www.ninepoint.com, ou le site Web de SEDAR+, à www.sedarplus.ca.

Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous de l'une des façons indiquées ci-dessus pour obtenir un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration ou du dossier de vote par procuration, ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds

Objectif et stratégies de placement

L'objectif du Fonds de lingots d'argent Ninepoint (le « Fonds ») est d'offrir une solution sûre et pratique pour les investisseurs qui cherchent à détenir de l'argent. Le Fonds investit principalement dans des lingots d'argent libres de toute charge et entièrement assignés et des certificats d'argent. Le Fonds peut également investir une partie de son actif dans des éléments de trésorerie, des instruments du marché monétaire ou des bons du Trésor. La totalité des lingots d'argent que le Fonds achète est certifié « bonne livraison de Londres ».

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

- détenir de la trésorerie, des instruments du marché monétaire à court terme, des titres à revenu fixe ou d'autres équivalents, à tout moment, y compris, conformément aux dispositions du Règlement 81-102, des titres d'autres fonds de placement gérés par Ninepoint Partners LP (le « gestionnaire ») qui investissent la totalité ou la quasi-totalité de leur actif dans de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, à des fins de gestion de la trésorerie;
- avoir recours à des instruments dérivés, comme des contrats de change à terme, à des fins de couverture seulement.

Sprott Asset Management LP est le sous-conseiller du Fonds.

Risques

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

Résultats d'exploitation

Les parts de série F du Fonds ont dégagé un rendement de -15,9 % au premier trimestre de 2026, comparativement à une baisse de 15,5 % pour le prix au comptant de l'argent en dollars canadiens. En dollars américains, le prix au comptant de l'argent a diminué de 18,2 %. Au 30 juin 2026, le prix au comptant de l'argent s'établissait à 58,60 \$ l'once (en dollars américains), en comparaison d'un prix de 71,66 \$ l'once au 31 décembre 2025.

L'argent, en raison de son double rôle de métal monétaire et de métal industriel, a continué d'influer sur le rendement. Il a entamé l'exercice 2026 en poursuivant sur son excellente lancée de 2025, pour atteindre un sommet d'environ 116 \$ US l'once vers la fin de janvier 2026 à la suite de près de huit mois de rendement supérieur à celui de l'or, avant de retomber à environ 60 \$ US l'once. Pendant cette période, le ratio cours de l'or-cours de l'argent, qui avait subi des compressions pour avoisiner les 45 \$ US l'once au moment où le cours de l'argent a culminé en janvier, a augmenté de nouveau pour revenir à un niveau légèrement supérieur à la moyenne historique d'environ 60 \$ US l'once, le rendement de l'argent étant devenu inférieur à celui de l'or.

À l'instar de l'or, l'élan favorable du secteur argentifère a été inversé vers la fin de janvier 2026 après la nomination de Kevin Warsh à titre de président de la Réserve fédérale américaine, laquelle a été interprétée comme un changement de ton défavorable présageant un nombre moins élevé de réductions des taux. À la fin de février 2026, le conflit au Moyen-Orient a entraîné les prix de l'énergie et le dollar américain à la hausse, tout en réduisant les prévisions d'assouplissement monétaire.

Parallèlement, le déficit structurel pluriannuel sur le marché physique demeure un facteur clé pour l'argent. L'augmentation de la demande pour les applications industrielles a continué d'être soutenue par les centres de données liés à l'IA, le matériel de transmission d'énergie et les applications des véhicules électriques. Ces moteurs importants de la demande ont été contrebalancés en partie par une utilisation plus efficiente des matériaux et le ralentissement de la croissance du secteur photovoltaïque.

Si la récente hausse du prix de l'argent a eu une incidence positive, quoique faible, sur l'approvisionnement auprès des mines, le portefeuille de projets de grande envergure (c.-à-d. de plus de 10 millions d'onces d'argent par année) demeure restreint. Les projets qui sont toujours en cours subissent des pressions exercées par les longs délais d'obtention des permis, les périodes pluriannuelles de construction et les préoccupations accrues à l'égard de la sécurité au Mexique, un pays d'où provient une partie importante de l'offre mondiale.

La valeur liquidative totale du Fonds a diminué de 23,2 % au cours de la période, passant de 288,1 millions de dollars au 31 décembre 2025 à 221,3 millions de dollars au 30 juin 2026. Cette variation s'explique principalement par des pertes nettes réalisées et latentes de 35,5 millions de dollars sur les placements, des rachats nets de 29,1 millions de dollars et des charges de 2,0 millions de dollars.

Événements récents

Aucune modification importante n'a été apportée à la stratégie de placement et aux caractéristiques du Fonds au cours de la période close le 30 juin 2026. 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 1,30 % pour les parts de série A, de 0,85 % pour les parts de série D, pour les parts de série FNB et pour les parts de série F, ainsi qu'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 close le 30 juin 2026, le Fonds a engagé des frais de gestion de 1 707 189 \$ (y compris les taxes). La répartition des services reçus en contrepartie des frais de gestion, en pourcentage des frais de gestion, se présente comme suit :

	Conseils en valeurs	Commissions de suivi
Série A	65 %	35 %
Série D	100 %	–
Série F	100 %	–
Série FNB	100 %	–

Au cours de la période close le 30 juin 2026, le gestionnaire a versé, à même les frais de gestion qu'il a reçus du Fonds, des commissions de suivi de 26 283 \$ 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 du Fonds, 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 du Fonds ou y renoncer, et peut mettre fin à la renonciation ou à la prise en charge en tout temps, sans préavis. Les charges d'exploitation ayant fait l'objet d'une renonciation ou d'une prise en charge par le gestionnaire sont présentées dans les états du résultat global. Pour la période close le 30 juin 2026, le gestionnaire n'a pas renoncé aux charges d'exploitation ni n'en a pris en charge.

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 2026 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 2026	31 déc. 2025	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021
Série A	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Actif net à l'ouverture de la période	18,98	8,19	6,31	6,62	6,14	7,12
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :						
Total des produits	—	—	0,01	—	—	—
Total des charges	(0,17)	(0,19)	(0,13)	(0,12)	(0,11)	(0,12)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	1,97	0,23	0,07	0,05	0,01	0,02
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(4,93)	11,04	1,94	(0,23)	0,57	(0,88)
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	(3,13)	11,08	1,89	(0,30)	0,47	(0,98)
Distributions :						
Total des distributions annuelles³	—	—	—	—	—	—
Actif net à la clôture de la période	15,93	18,98	8,19	6,31	6,62	6,14

	30 juin 2026	31 déc. 2025	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022 ⁴	
Série D	\$	\$	\$	\$	\$	
Actif net à l'ouverture de la période	30,03	12,89	9,89	10,32	10,00	
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :						
Total des produits	—	—	0,02	—	—	
Total des charges	(0,18)	(0,21)	(0,15)	(0,13)	(0,11)	
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	3,15	0,35	0,11	0,07	0,01	
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(7,31)	16,41	3,06	(0,36)	0,52	
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	(4,34)	16,55	3,04	(0,42)	0,42	
Distributions :						
Total des distributions annuelles³	—	—	—	—	—	
Actif net à la clôture de la période	25,26	30,03	12,89	9,89	10,32	

	30 juin 2026	31 déc. 2025	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021
Série F	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Actif net à l'ouverture de la période	20,36	8,74	6,71	7,00	6,46	7,46
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :						
Total des produits	—	—	0,01	—	—	—
Total des charges	(0,13)	(0,15)	(0,10)	(0,09)	(0,09)	(0,09)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	2,22	0,25	0,07	0,05	0,01	0,02
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(4,48)	11,85	1,99	(0,26)	0,62	(0,92)
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	(2,39)	11,95	1,97	(0,30)	0,54	(0,99)
Distributions :						
Total des distributions annuelles³	—	—	—	—	—	—
Actif net à la clôture de la période	17,13	20,36	8,74	6,71	7,00	6,46

Fonds de lingots d'argent Ninepoint

30 juin 2026

	30 juin 2026	31 déc. 2025 ⁵
Série FNB	\$	\$
Actif net à l'ouverture de la période	37,34	20,00
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :		
Total des produits	—	—
Total des charges	(0,23)	(0,14)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	4,04	0,44
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(4,70)	17,04
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	(0,89)	17,34
Distributions :		
Total des distributions annuelles³	—	—
Actif net à la clôture de la période	31,41	37,34

- 1 Ces renseignements proviennent des états financiers intermédiaires et 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 25 février 2022 (première émission) au 31 décembre 2022 pour les parts de série D.
- 5 Données fournies pour la période du 15 juillet 2025 (première émission) au 31 décembre 2025 pour les parts de série FNB.

Fonds de lingots d'argent Ninepoint

30 juin 2026

Ratios et données supplémentaires

Série A	30 juin 2026	31 déc. 2025	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021
Total de la valeur liquidative (en milliers) ¹	98 286 \$	118 606 \$	45 533 \$	35 207 \$	40 528 \$	44 329 \$
Nombre de parts en circulation ¹	6 171 248	6 249 397	5 562 425	5 575 841	6 122 136	7 218 645
Ratio des frais de gestion ²	1,63 %	1,73 %	1,57 %	1,85 %	1,92 %	1,78 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des renonciations ou prises en charge ²	1,63 %	1,73 %	1,57 %	1,85 %	1,92 %	1,78 %
Ratio des frais d'opération ³	—	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille ⁴	2,20 %	2,67 %	3,85 %	—	4,46 %	3,76 %
Valeur liquidative par part ¹	15,93 \$	18,98 \$	8,19 \$	6,31 \$	6,62 \$	6,14 \$
Valeur liquidative par part (\$ US) ¹	11,23 \$	13,83 \$	5,70 \$	4,76 \$	4,89 \$	4,85 \$

Série D	30 juin 2026	31 déc. 2025	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021
Total de la valeur liquidative (en milliers) ¹	11 046 \$	13 641 \$	6 618 \$	5 512 \$	6 247 \$	—
Nombre de parts en circulation ¹	437 319	454 303	513 540	557 348	605 475	—
Ratio des frais de gestion ²	1,12 %	1,23 %	1,08 %	1,35 %	1,48 %	—
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des renonciations ou prises en charge ²	1,12 %	1,23 %	1,08 %	1,35 %	1,48 %	—
Ratio des frais d'opération ³	—	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille ⁴	2,20 %	2,67 %	3,85 %	—	4,46 %	—
Valeur liquidative par part ¹	25,26 \$	30,03 \$	12,89 \$	9,89 \$	10,32 \$	—

Série F	30 juin 2026	31 déc. 2025	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021
Total de la valeur liquidative (en milliers) ¹	111 073 \$	153 952 \$	58 628 \$	41 943 \$	43 909 \$	38 526 \$
Nombre de parts en circulation ¹	6 483 475	7 560 124	6 706 864	6 251 195	6 271 815	5 961 022
Ratio des frais de gestion ²	1,13 %	1,24 %	1,07 %	1,37 %	1,45 %	1,29 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des renonciations ou prises en charge ²	1,13 %	1,24 %	1,07 %	1,37 %	1,45 %	1,29 %
Ratio des frais d'opération ³	—	—	—	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille ⁴	2,20 %	2,67 %	3,85 %	—	4,46 %	3,76 %
Valeur liquidative par part ¹	17,13 \$	20,36 \$	8,74 \$	6,71 \$	7,00 \$	6,46 \$
Valeur liquidative par part (\$ US) ¹	12,08 \$	14,83 \$	6,08 \$	5,06 \$	5,17 \$	5,11 \$

Fonds de lingots d'argent Ninepoint

30 juin 2026

Série FNB	30 juin 2026	31 déc. 2025
Total de la valeur liquidative (en milliers) ¹	942 \$	1 867 \$
Nombre de parts en circulation ¹	30 000	50 000
Ratio des frais de gestion ²	1,12 %	1,21 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des renonciations ou prises en charge ²	1,12 %	1,21 %
Ratio des frais d'opération ³	—	—
Taux de rotation du portefeuille ⁴	2,20 %	2,67 %
Valeur liquidative par part ¹	31,41 \$	37,34 \$
Cours de clôture ⁵	31,76 \$	37,02 \$

1 Données fournies au 30 juin 2026 et aux 31 décembre des exercices indiqués antérieurs à 2026.

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 gestionnaire peut renoncer à une partie des charges d'exploitation et/ou de frais de gestion 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 et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Puisqu'il n'y a pas de frais d'opération directs liés aux lingots matériels, le ratio des frais d'opération est de néant.

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

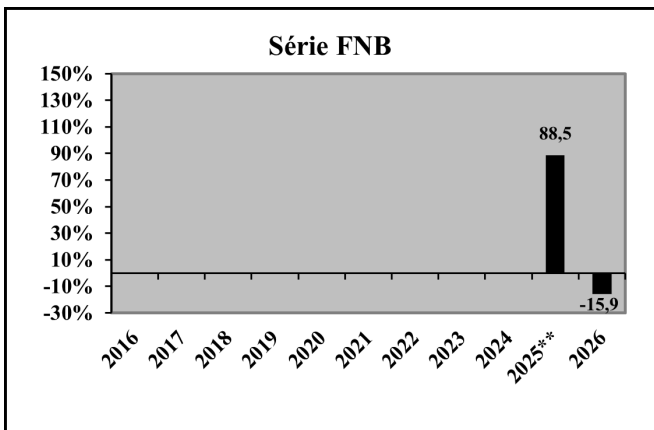
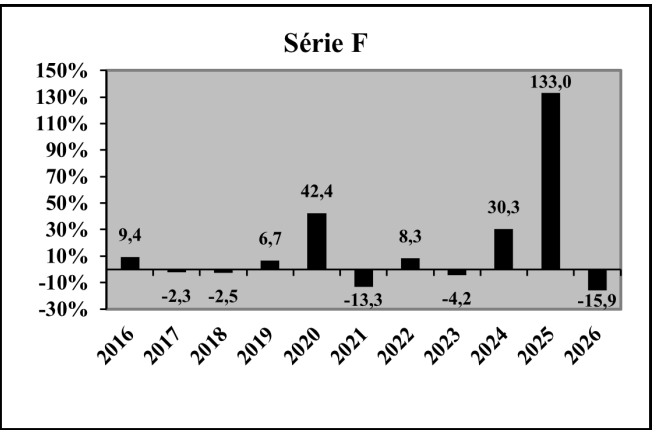
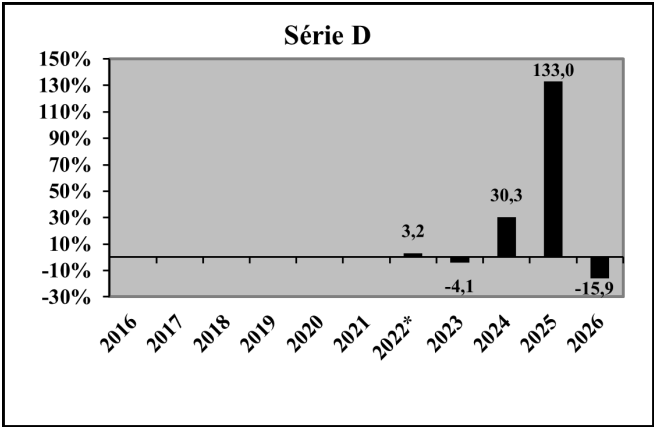
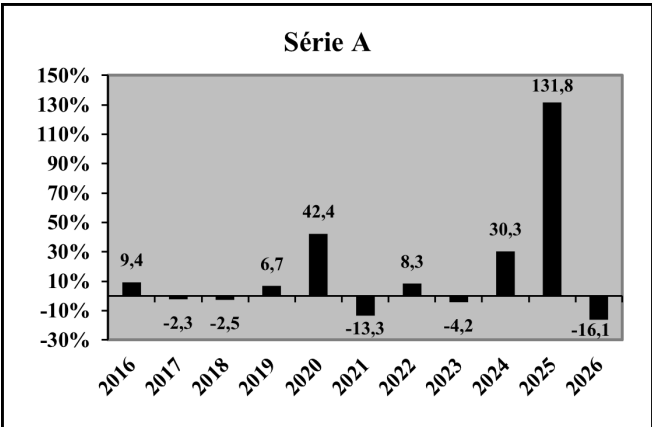
5 Dernier cours de clôture au 30 juin 2026 et aux 31 décembre des exercices indiqués antérieurs à 2026.

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 2026 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 25 février 2022 (première émission) au 31 décembre 2022 pour les parts de série D (non annualisé).

** Rendement pour la période du 15 juillet 2025 (première émission) au 31 décembre 2025 pour les parts de série FNB (non annualisé).

Aperçu du portefeuille de placements

Au 30 juin 2026

Totalité des positions

	% de la valeur liquidative
Lingots d'argent	99,3
Trésorerie	0,9
Autres passifs nets	(0,2)
Total de la valeur liquidative	100,0

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

Renseignements sur l'entreprise

Adresse du siège social

Ninepoint Partners LP
Royal Bank Plaza, tour Sud
200, rue Bay, bureau 2700, C.P. 27
Toronto (Ontario) M5J 2J1
Tél. : 416-362-7172
Sans frais : 1-888-362-7172
Télééc. : 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 Adelaide Street West
Toronto (Ontario) M5H 0B3

Conseillers juridiques

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

Note sur les énoncés prospectifs

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