



# Fonds d'actions argentifères 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'actions argentifères Ninepoint (le « Fonds ») est de dégager une croissance du capital à long terme en investissant principalement dans les titres de participation de sociétés qui, directement ou indirectement, se consacrent à l'exploration, à l'exploitation minière, à la production ou à la distribution de l'argent. Le Fonds peut également investir dans l'argent ou des certificats d'argent.

Pour atteindre l'objectif de placement du Fonds, le sous-conseiller a recours à une analyse fondamentale pour chercher à déceler les titres offrant des occasions de placement supérieures qui démontrent un potentiel de plus-value du capital à long terme. Cette analyse comprend la recherche de sociétés sous-évaluées pouvant compter sur de solides équipes de direction et modèles d'entreprise et pouvant tirer parti des tendances macroéconomiques. Le Fonds peut également investir dans de l'argent sous forme de lingots, de pièces de monnaie et de reçus ou certificats d'entreposage de ce métal si le sous-conseiller le juge approprié.

Le Fonds peut également :

- investir temporairement dans de la trésorerie ou des équivalents de trésorerie à des fins défensives ou pour d'autres raisons;
- déroger aux restrictions habituelles en matière de placement puisqu'il a obtenu une dispense lui permettant d'investir jusqu'à 20 % de son actif net dans l'argent, dans des certificats d'argent autorisés ou dans certains instruments dérivés dont le produit sous-jacent est l'argent;
- investir dans des fonds négociés en bourse (« FNB ») de marchandises jusqu'à 10 % de son actif net dans des FNB sous-jacents tel que calculé au moment du placement, en vertu de la dispense accordée par les autorités de réglementation à l'égard des placements dans des FNB à effet de levier et des FNB de marchandises;
- 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;
- conclure des ventes à découvert conformément à ses objectifs de placement et dans la mesure permise par la réglementation sur les valeurs mobilières;
- 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.

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 A du Fonds ont dégagé un rendement de 17,0 % en 2024, contre 23,5 % pour l'indice de référence du Fonds, soit l'indice de rendement net MSCI ACWI Select Silver Miners IMI.

L'argent a connu une bonne année 2024 avec un rendement en hausse de 21,4 % pour l'exercice. Selon le Silver Institute, le marché de l'argent sera encore en déficit en 2024, puisque la demande industrielle pour l'argent devrait demeurer forte. La demande devrait continuer de surpasser l'offre pour la quatrième année consécutive. Au cours des trois premiers trimestres de 2024, la forte demande et la hausse des primes en Chine ont été les éléments déclencheurs faisant en sorte que l'argent se négocie à près de 35 \$ l'once, un sommet depuis 2012. Si ce n'était de l'important recul de la demande de l'argent au quatrième trimestre de l'exercice, l'argent aurait surpassé les rendements exceptionnels de l'or. Selon le directeur général et la directrice, Approvisionnement minier, de Metals Focus, société de services-conseils en recherche sur les métaux précieux, la demande mondiale pour l'argent devrait atteindre 1,21 milliard d'onces en 2024. Cette croissance est soutenue par une consommation industrielle sans précédent et une reprise dans les secteurs de la fabrication de bijoux et d'argenterie, tandis que l'approvisionnement minier devrait augmenter d'un mince 1 %.

La demande pour l'argent destiné à l'usage industriel devait augmenter de 7 % en 2024, dépassant 700 millions d'onces pour la première fois. Cette croissance s'explique principalement par l'utilisation de l'argent au sein de l'économie verte, tout particulièrement dans le secteur de l'énergie solaire. La complexité croissante des composants dans le secteur de l'automobile devrait également favoriser une plus grande utilisation de l'argent. Selon les prévisions, les autres secteurs devaient également connaître une croissance, avec une demande pour les bijoux et l'argenterie qui devrait augmenter de 5 %, du fait surtout d'une forte consommation en Inde. Metals Focus est d'avis que la demande pour les bijoux devrait également connaître une expérience de croissance similaire aux États-Unis.

Les produits négociés en bourse sont en bonne voie d'enregistrer leurs premières entrées de fonds annuelles en trois ans, les prévisions de réductions des taux par la Réserve fédérale américaine, les périodes de dépréciation du dollar et le recul des rendements obligataires ayant renforcé l'attrait de l'argent à titre de placement. Toutefois, les placements physiques en argent, notamment sous forme de pièces et de lingots, devraient reculer de 15 % pour atteindre 208 millions d'onces, soit le niveau le plus bas depuis quatre ans. Ce recul est fortement concentré aux États-Unis, où la demande pour les pièces et les lingots a chuté de 40 %, reflétant l'absence de nouvelles situations de crise pour stimuler les placements.

Dans un contexte de hausse de la demande, la production minière mondiale devrait augmenter modérément de 1 % d'une année à l'autre pour atteindre 837 millions d'onces. L'écart entre l'offre et la demande en ce qui a trait à l'argent se confirme par la croissance limitée de la production dans les mines argentifères par rapport à la demande qui continue de surpasser l'offre. Il devrait encore y avoir une pénurie d'argent en 2025, ce qui indique aussi une possible contraction de l'offre d'argent puisque les stocks en surface ont atteint des niveaux extrêmement bas.

Au cours de la période, le Fonds était investi dans des titres de sociétés actives dans l'exploration et la production d'or, d'argent et de métaux du groupe des platineux, l'accent étant surtout mis sur les sociétés qui en étaient au stade de l'exploration. Pendant l'année, le cours des actions de sociétés d'exploitation minière à petite et à moyenne capitalisation a dégagé un solide rendement. Cette situation s'explique principalement par le manque de sociétés argentifères de qualité et également par le nombre de plus en plus rare de sociétés qui offre une exposition à l'argent dans le cadre d'un placement initial. Le Fonds continue de s'attendre à une importante hausse à long terme du cours des actions de sociétés minières à moyenne et à petite capitalisation par rapport à celui des actions des sociétés minières à plus grande capitalisation et n'a donc pas apporté de changements radicaux au portefeuille au cours de la période.

Parmi les titres individuels ayant le plus contribué au rendement du Fonds, mentionnons ceux de Pan American Silver Corporation, de Gatos Silver Inc. et de Lundin Gold Inc.

Pan American Silver Corporation exploite plusieurs mines à travers les Amériques axées sur la production d'or et d'argent. Dans le cadre de la fusion réussie de la société avec les actifs latino-américains de Yamana Gold Inc. au cours de 2024, la société a pu acquérir des actifs qui génèrent de solides flux de trésorerie et représentent un atout sur le plan de l'exploration. Pan American Silver Corporation a également réussi à mener des activités de prospection afin de trouver d'autres ressources sur certains sites tels que La Colorado Skarn tout en ajustant son portefeuille par la liquidation d'actifs non essentiels, tels que ceux du projet Mara en Argentine et du projet La Arena au Pérou.

Gatos Silver Inc. a fortement contribué au rendement du portefeuille en raison de la forte croissance de sa production et de la bonne gestion de ses coûts au comptant pendant plusieurs trimestres consécutifs, ce qui lui a permis de générer de solides flux de trésorerie disponibles. En septembre 2024, Gatos Silver Inc. a accepté l'offre d'achat de First Majestic Silver Corporation. La clôture de cette acquisition est prévue en 2025.

Lundin Gold Inc. exploite sa mine d'or et d'argent phare Fruta Del Norte (« FDN ») en Équateur. Elle dispose d'une équipe de gestion solide, soutenue par la famille Lundin. FDN a dégagé des résultats d'exploitation et des flux de trésorerie disponibles exceptionnellement solides. Lundin Gold Inc. est l'une des sociétés qui versent les dividendes les plus élevés du secteur, elle se concentre maintenant sur l'exploration pour faire de nouvelles découvertes et pour prolonger la durée de vie de la mine de FDN.

Parmi les titres individuels ayant freiné le rendement du Fonds figurent ceux de SSR Mining Inc., de Victoria Gold Corporation et de Summa Silver Corporation.

SSR Mining Inc. exploite des mines aux États-Unis, au Canada et en Turquie. La société a connu une défaillance catastrophique de sa digue de bassins de résidus, ce qui a entraîné un glissement de terrain causant la mort de neuf mineurs. Les activités de la mine Copler en Turquie ont été suspendues et la société continue de coopérer avec les autorités pour assainir les zones contaminées.

Les sociétés minières qui possèdent des installations de lixiviation en tas ont connu une année 2024 difficile. Parallèlement à la tragédie de SSR Mining Inc., Victoria Gold Corporation a également été victime d'un important glissement de terrain à son infrastructure de lixiviation en tas au Yukon. Heureusement, il n'y a eu aucun blessé ni aucun décès à la suite de ce glissement. L'accident a toutefois été catastrophique pour Victoria Gold Corporation. Les activités minières ont été suspendues à la mine Eagle au Yukon et Victoria Gold Corporation a été placée sous séquestre par le gouvernement du Yukon.

Le titre de Summa Silver Corporation est le troisième titre ayant le plus nuï au rendement du portefeuille. Summa Silver Corporation est une société d'exploration argentifère dont les forages n'ont pas créé assez d'engouement en 2024. Par conséquent, la société a vu le cours de son action baisser tout au long de l'année. Le sous-conseiller continue de suivre cette société de près et espère que l'équipe de direction pourra tirer parti de la réussite des activités d'exploration antérieures.

La valeur liquidative du Fonds a augmenté de 18,4 % au cours de l'exercice, passant de 124,9 millions de dollars au 31 décembre 2023 à 147,8 millions de dollars au 31 décembre 2024. Cette variation s'explique principalement par les profits nets réalisés et latents de 25 millions de dollars sur les placements, le revenu de 0,9 million de dollars et les souscriptions nettes de 0,8 million de dollars, contrebalancés par des charges de 3,7 millions de dollars.

## Événements récents

Aucune modification importante n'a été apportée à la stratégie de placement et aux caractéristiques du Fonds au cours de l'exercice clos le 31 décembre 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 2,50 % pour les parts de série A, de 1,50 % pour les parts de série D, de série F et de série FNB, 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 l'exercice clos le 31 décembre 2024, le Fonds a engagé des frais de gestion de 3 043 286 \$ (y compris les taxes). La répartition des services reçus en contrepartie des frais de gestion, en pourcentage des frais de gestion, se présente comme suit :

	Conseils en valeurs	Commissions de suivi
Série A	60 %	40 %
Série D	100 %	–
Série F	100 %	–

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, le gestionnaire a versé, à même les frais de gestion qu'il a reçus du Fonds, des commissions de suivi de 33 456 \$ à Sightline Wealth Management, membre du groupe du gestionnaire.

### PRIMES D'ENCOURAGEMENT

Le Fonds verse également au gestionnaire des primes d'encouragement annuelles équivalant à un pourcentage de la valeur liquidative moyenne des séries du Fonds visées. Ce pourcentage correspondra à 10 % de l'excédent du rendement de la valeur liquidative par action de la série visée depuis la date de lancement jusqu'au 31 décembre sur le rendement de l'indice de référence, soit l'indice de rendement net MSCI ACWI Select Silver Miners IMI, pour la période correspondante. Si le rendement d'une série du Fonds pendant un exercice est inférieur au rendement de l'indice (le « déficit »), aucune prime d'encouragement ne sera versée tant que le rendement de la série visée, de manière cumulative, n'aura pas dépassé le montant du déficit. Le gestionnaire peut réduire la prime d'encouragement payable par un Fonds relativement à un investisseur en particulier au moyen d'une distribution des frais de gestion, de sorte que ces investisseurs profitent de la prime d'encouragement moins élevée. Les investisseurs de série I peuvent négocier une prime d'encouragement différente de celle décrite ci-dessus ou ne verser aucune prime d'encouragement. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, le Fonds n'a comptabilisé aucune prime d'encouragement.

## 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, renoncer à une partie des charges d'exploitation du Fonds ou en prendre la charge. 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. Les renoncations et prises en charge sont à l'entière discrétion du gestionnaire, qui peut y mettre fin en tout temps, sans préavis. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, aucun montant n'a été pris en charge par le gestionnaire.

## AUTRES OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

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

## Faits saillants financiers

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

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

	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022 <sup>5</sup>	31 déc. 2021	31 déc. 2020
	\$	\$	\$	\$	\$
Série A					
Actif net à l'ouverture de la période	5,75	6,87	8,85	11,29	6,61
<b>Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :</b>					
Total des produits	0,04	0,05	0,05	0,07	0,05
Total des charges	(0,21)	(0,19)	(0,22)	(0,33)	(0,38)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,37)	(0,62)	(0,01)	0,79	2,22
Profits latents (pertes latentes) pour la période	1,50	(0,39)	(1,73)	(3,15)	2,76
<b>Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>0,96</b>	<b>(1,15)</b>	<b>(1,91)</b>	<b>(2,62)</b>	<b>4,65</b>
<b>Distributions :</b>					
De dividendes	–	–	–	–	(0,02)
<b>Total des distributions<sup>3</sup></b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(0,02)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>6,73</b>	<b>5,75</b>	<b>6,87</b>	<b>8,85</b>	<b>11,29</b>

	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022 <sup>5</sup>	31 déc. 2021	31 déc. 2020
	\$	\$	\$	\$	\$
Série D					
Actif net à l'ouverture de la période	10,76	12,75	16,23	20,51	12,06
<b>Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :</b>					
Total des produits	0,09	0,09	0,09	0,13	0,11
Total des charges	(0,27)	(0,23)	(0,24)	(0,43)	(0,84)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,68)	(1,16)	(0,13)	1,30	4,38
Profits latents (pertes latentes) pour la période	2,65	(0,78)	(4,34)	(4,94)	0,05
<b>Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>1,79</b>	<b>(2,08)</b>	<b>(4,62)</b>	<b>(3,94)</b>	<b>3,70</b>
<b>Distributions :</b>					
De dividendes	–	–	–	–	(0,03)
<b>Total des distributions<sup>3</sup></b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(0,03)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>12,73</b>	<b>10,76</b>	<b>12,75</b>	<b>16,23</b>	<b>20,51</b>

	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022 <sup>5</sup>	31 déc. 2021	31 déc. 2020
	\$	\$	\$	\$	\$
Série F					
Actif net à l'ouverture de la période	6,44	7,61	9,71	12,27	7,15
<b>Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :</b>					
Total des produits	0,05	0,06	0,05	0,09	0,05
Total des charges	(0,16)	(0,14)	(0,16)	(0,29)	(0,37)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,42)	(0,69)	(0,02)	0,93	2,41
Profits latents (pertes latentes) pour la période	1,71	(0,41)	(1,92)	(3,64)	3,06
<b>Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>1,18</b>	<b>(1,18)</b>	<b>(2,05)</b>	<b>(2,91)</b>	<b>5,15</b>
<b>Distributions :</b>					
De dividendes	–	–	–	–	(0,02)
<b>Total des distributions<sup>3</sup></b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(0,02)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>7,61</b>	<b>6,44</b>	<b>7,61</b>	<b>9,71</b>	<b>12,27</b>

# Fonds d'actions argentifères Ninepoint

31 décembre 2024

	31 déc. 2024	31 déc. 2023 <sup>6</sup>	31 déc. 2022 <sup>5</sup>	31 déc. 2021	31 déc. 2020 <sup>4</sup>
	\$	\$	\$	\$	\$
Série FNB					
Actif net à l'ouverture de la période	–	14,02	17,87	22,53	–
<b>Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :</b>					
Total des produits	–	0,00	0,10	0,16	0,03
Total des charges	–	(0,02)	(0,29)	(0,54)	(0,20)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	–	(0,40)	(0,04)	1,84	(0,14)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	–	1,64	(3,62)	(6,81)	2,87
<b>Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation<sup>2</sup></b>	–	1,22	(3,85)	(5,35)	2,56
<b>Distributions :</b>					
De dividendes	–	–	–	–	(0,03)
<b>Total des distributions<sup>3</sup></b>	–	–	–	–	(0,03)
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	–	–	14,02	17,87	22,53

1 Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités du Fonds.

2 L'augmentation (la diminution) liée à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période. L'actif net et les distributions sont établis selon le nombre réel de parts en circulation au moment considéré. Ce tableau ne constitue pas un rapprochement entre l'actif net par action à l'ouverture et à la clôture de la période.

3 Les distributions ont été versées en trésorerie.

4 Données fournies pour la période du 18 novembre 2020 (première émission) au 31 décembre 2020 pour les parts de série FNB.

5 Au 31 décembre 2022, aux fins de présentation de l'information financière, la juste valeur des bons de souscription était 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.

6 Le gestionnaire a annulé les parts de série FNB du Fonds le 17 janvier 2023.

# Fonds d'actions argentifères Ninepoint

31 décembre 2024

## Ratios et données supplémentaires

Série A	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022 <sup>6</sup>	31 déc. 2021	31 déc. 2020
Total de la valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	54 955 \$	47 898 \$	59 952 \$	85 556 \$	129 333 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	8 171 227	8 333 705	8 720 659	9 663 542	11 458 092
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	2,97 %	2,97 %	2,95 %	3,19 %	3,97 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des renonciations ou prises en charge <sup>2</sup>	2,97 %	2,97 %	2,95 %	3,19 %	3,97 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes d'encouragement <sup>2</sup>	2,97 %	2,97 %	2,95 %	2,93 %	2,87 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,20 %	0,09 %	0,09 %	0,19 %	0,51 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	38,69 %	15,04 %	13,55 %	36,91 %	103,27 %
Valeur liquidative par action <sup>1</sup>	6,73 \$	5,75 \$	6,87 \$	8,85 \$	11,29 \$
Valeur liquidative par action (\$ US) <sup>1</sup>	4,68 \$	4,34 \$	5,07 \$	7,00 \$	8,87 \$

Série D	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022 <sup>6</sup>	31 déc. 2021	31 déc. 2020
Total de la valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	9 928 \$	7 986 \$	8 848 \$	5 010 \$	4 765 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	780 065	742 047	694 094	308 696	232 357
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,91 %	1,93 %	1,79 %	2,37 %	4,34 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des renonciations ou prises en charge <sup>2</sup>	1,91 %	1,93 %	1,79 %	2,37 %	4,34 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes d'encouragement <sup>2</sup>	1,91 %	1,93 %	1,79 %	2,03 %	2,32 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,20 %	0,09 %	0,09 %	0,19 %	0,51 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	38,69 %	15,04 %	13,55 %	36,91 %	103,27 %
Valeur liquidative par action <sup>1</sup>	12,73 \$	10,76 \$	12,75 \$	16,23 \$	20,51 \$

Série F	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022 <sup>6</sup>	31 déc. 2021	31 déc. 2020
Total de la valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	82 963 \$	68 990 \$	80 540 \$	101 766 \$	139 525 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	10 899 635	10 717 854	10 577 983	10 478 931	11 374 785
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,92 %	1,93 %	1,89 %	2,29 %	3,44 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des renonciations ou prises en charge <sup>2</sup>	1,92 %	1,93 %	1,89 %	2,29 %	3,44 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes d'encouragement <sup>2</sup>	1,92 %	1,93 %	1,89 %	1,93 %	1,83 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,20 %	0,09 %	0,09 %	0,19 %	0,51 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	38,69 %	15,04 %	13,55 %	36,91 %	103,27 %
Valeur liquidative par action <sup>1</sup>	7,61 \$	6,44 \$	7,61 \$	9,71 \$	12,27 \$
Valeur liquidative par action (\$ US) <sup>1</sup>	5,29 \$	4,86 \$	5,62 \$	7,68 \$	9,64 \$



# Fonds d'actions argentifères Ninepoint

31 décembre 2024

Série FNB	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022 <sup>6</sup>	31 déc. 2021	31 déc. 2020
Total de la valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	–	–	1 753 \$	2 234 \$	4 506 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	–	–	125 000	125 000	200 000
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	–	–	1,84 %	2,21 %	4,17 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des renoncations ou prises en charge <sup>2</sup>	–	–	1,84 %	2,21 %	4,17 %
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des primes d'encouragement <sup>2</sup>	–	–	1,84 %	1,83 %	1,84 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	–	–	0,09 %	0,19 %	0,51 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	–	–	13,55 %	36,91 %	103,27 %
Valeur liquidative par action <sup>1,6</sup>	–	–	14,02 \$	17,87 \$	22,53 \$
Cours de clôture <sup>5</sup>	–	–	13,91 \$	17,90 \$	21,18 \$

1 Données fournies aux 31 décembre des exercices indiqués.

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

3 Le ratio des frais d'opération représente le total des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Le ratio des frais d'opération comprend les charges pour 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 négocie activement les placements de celui-ci. 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.

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

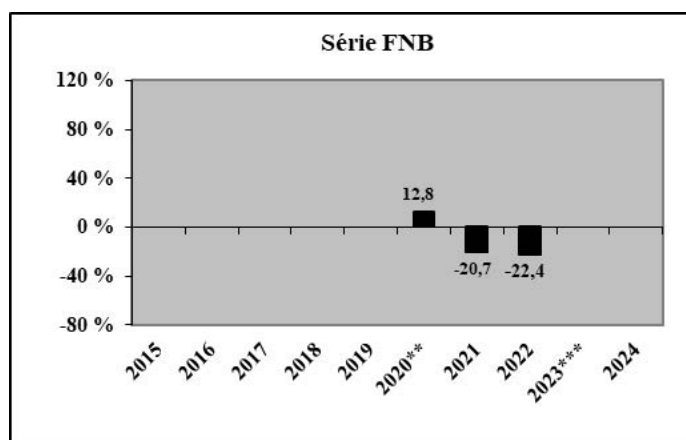
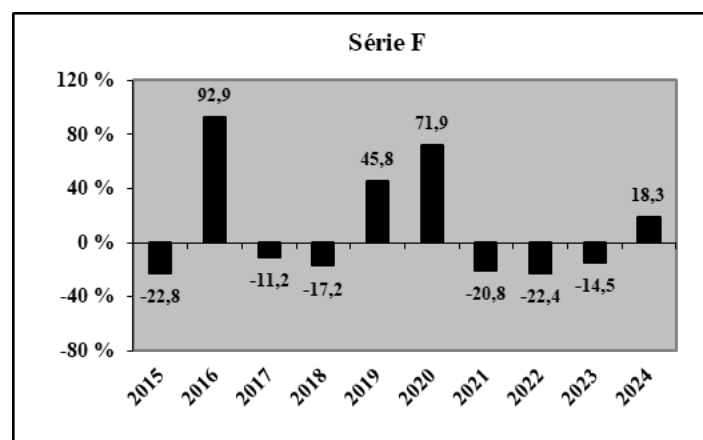
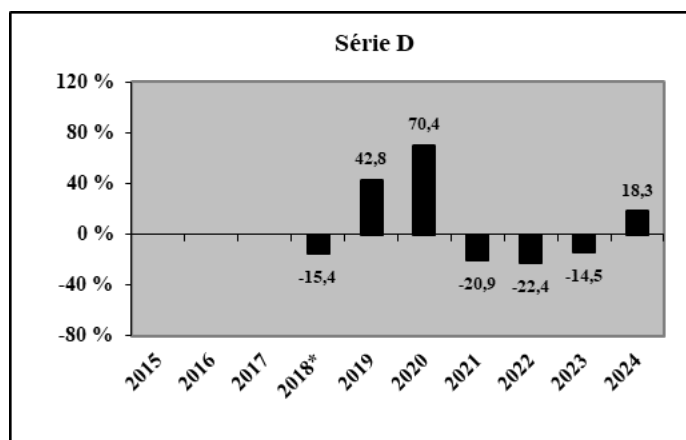
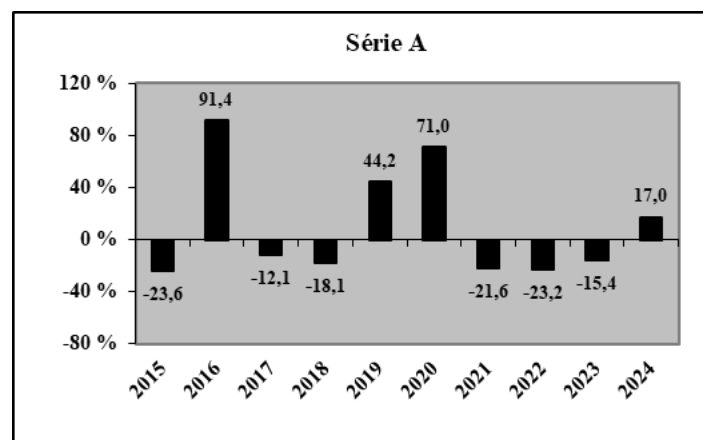
6 Au 31 décembre 2022, la valeur liquidative aux fins des opérations était de 6,80 \$ par part de la série A, de 12,59 \$ par part de la série D, de 7,53 \$ par part de la série F et de 13,87 \$ par part de la série FNB.

## Rendement passé

Les taux de rendement indiqués sont les rendements totaux historiques, y compris les variations de valeur des actions, 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 d'actions qui auraient pour effet de réduire les rendements. Veuillez prendre note que le rendement passé n'est pas une indication du rendement futur. Tous les taux de rendement sont calculés en fonction de la valeur liquidative d'une série donnée du Fonds.

## Rendement annuel

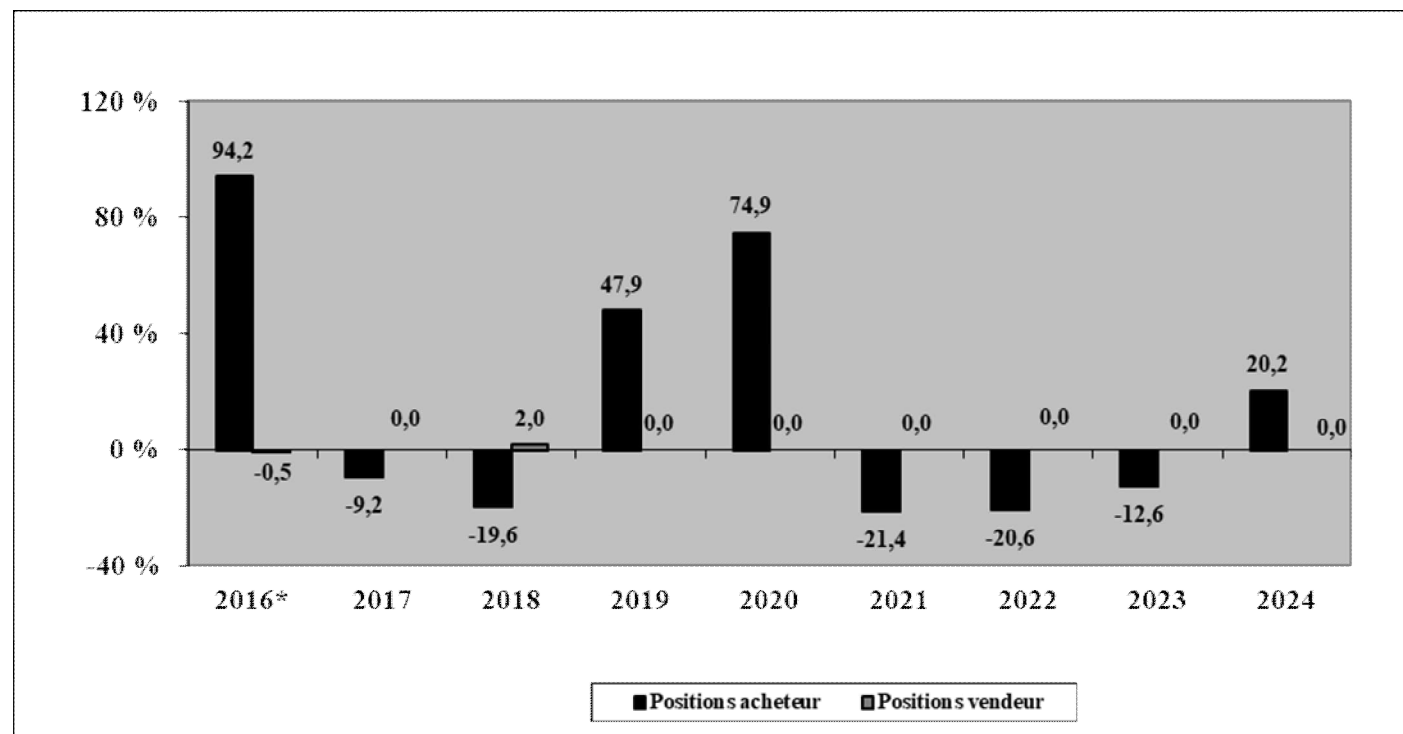
Les graphiques suivants présentent le rendement de chaque série du Fonds pour les exercices clos les 31 décembre qui y figurent, sauf indication contraire. Les graphiques indiquent, en pourcentage, dans quelle mesure un placement effectué le premier jour de chaque période aurait augmenté ou diminué au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



\* Rendement pour la période du 11 juin 2018 (première émission) au 31 décembre 2018 pour les parts de série D (non annualisé).  
 \*\* Rendement pour la période du 18 novembre 2020 (première émission) au 31 décembre 2020 pour les parts de série FNB (non annualisé).  
 \*\*\* Le gestionnaire a annulé les parts de série FNB du Fonds le 17 janvier 2023.

## Rendement des positions acheteur et vendeur

Le graphique qui suit présente une répartition du rendement du Fonds entre les positions acheteur et vendeur du Fonds (avant l'incidence des charges du Fonds) pour les exercices clos les 31 décembre indiqués, à moins d'indication contraire. Aux fins des présentes, certains instruments dérivés peuvent être considérés comme faisant partie des positions vendeur.



\* Le Fonds ne détenait pas de positions vendeur avant 2016.

## Rendement composé annuel

Le tableau qui suit illustre le rendement total composé annuel des parts de chaque série du Fonds pour les périodes indiquées. Aux fins de comparaison de la performance, le rendement composé annuel du Fonds est comparé à celui de l'indice de rendement net MSCI ACWI Select Silver Miners IMI (l'« indice »). L'indice mesure la performance de titres de participation de sociétés des marchés développés et émergents qui tirent la majorité de leurs produits de l'extraction d'argent. Étant donné que le Fonds n'investit pas nécessairement dans les mêmes titres ou selon la même proportion que l'indice, on ne s'attend pas à ce que son rendement égale le rendement de l'indice.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création*
Série A	17,0 %	-8,8 %	0,4 %	4,5 %	-2,8 %
Indice	23,5 %	1,4 %	4,0 %	6,4 %	-2,0 %
Série D	18,3 %	-7,8 %	1,1 %	–	3,8 %
Indice	23,5 %	1,4 %	4,0 %	–	4,6 %
Série F	18,3 %	-7,8 %	1,3 %	5,5 %	-1,9 %
Indice	23,5 %	1,4 %	4,0 %	6,4 %	-2,0 %
Positions acheteur	20,2 %	-5,9 %	2,8 %		
Positions vendeur	0,0 %	0,0 %	0,0 %		

\* Depuis la date de lancement du 28 février 2012 pour les parts de série A et les parts de série F, et du 11 juin 2018 pour les parts de série D. Les rendements pour les parts de série FNB ne sont pas présentés puisqu'il n'y avait pas de parts de cette série en circulation au 31 décembre 2024.

## Aperçu du portefeuille de placements

Au 31 décembre 2024

### Répartition du portefeuille

	% de la valeur liquidative
Positions acheteur	
Argent et autres métaux	94,1
Fonds	4,1
Débitures convertibles	1,9
<b>Total des positions acheteur</b>	<b>100,1</b>
Dette bancaire	(0,0)
Autres passifs nets	(0,1)
<b>Total de la valeur liquidative</b>	<b>100,0</b>

### 25 principales positions acheteur

Émetteur	% de la valeur liquidative
Pan American Silver Corporation	12,5
Hecla Mining Company	9,1
Wheaton Precious Metals Corporation	6,0
Vizsla Silver Corporation	5,2
MAG Silver Corporation	4,5
iShares Silver Trust	4,1
SilverCrest Metals Inc.	3,8
Coeur Mining Inc.	3,8
Fortuna Mining Corporation	3,5
Gatos Silver Inc.	3,2
Lundin Gold Inc.	3,0
Kinross Gold Corporation	2,8
Endeavour Silver Corporation	2,8
First Majestic Silver Corporation	2,2
Dolly Varden Silver Corporation	2,2
Silvercorp Metals Inc.	2,0
Hochschild Mining PLC	2,0
Kootenay Silver Inc.	1,9
i-80 Gold Corporation, 8,000 %, 22 février 2027	1,9
GoGold Resources Inc.	1,8
Aya Gold & Silver Inc.	1,6
AbraSilver Resource Corporation	1,6
Endeavour Silver Corporation	1,5
Americas Gold & Silver Corporation	1,5
Skeena Resources Limited	1,2
<b>25 principales positions acheteur en pourcentage de la valeur liquidative</b>	<b>85,7</b>

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.

---