



# Fonds d'actions argentifères Ninepoint

---

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

30 JUIN

2025

---

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](http://www.ninepoint.com), ou le site Web de SEDAR+, à [www.sedarplus.ca](http://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 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 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, le Fonds ayant obtenu une dispense des Autorités canadiennes en valeurs mobilières;
- 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;
- investir dans des FNB de marchandises (comme définis dans le prospectus simplifié daté du 16 mai 2025) jusqu'à 10 % de son actif net dans des FNB sous-jacents tel qu'il est calculé au moment du placement, si certains critères sont atteints, 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;
- investir dans des FNB américains sous-jacents (au sens indiqué dans le prospectus simplifié daté du 16 mai 2025) sous réserve du respect des conditions de la dispense accordée par les autorités de réglementation;
- investir dans d'autres FNB dans la mesure permise par les autorités de réglementation en valeurs mobilières;
- 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, conformément aux objectifs de placement du Fonds et dans la mesure permise par les autorités de réglementation en valeurs mobilières.

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 46,1 % au cours du premier semestre de 2025, contre 46,0 % pour son indice de référence, soit l'indice de rendement net MSCI ACWI Select Silver Miners IMI.

Le prix de l'argent, à l'instar de celui de l'or, a solidement augmenté au premier semestre de 2025. L'argent s'est apprécié pour s'établir à 7,20 \$ l'once au premier semestre de 2025, soit une augmentation de 25 %, ce qui est remarquable compte tenu de la demande encore récente des investisseurs pour le métal et qui rappelle la forte dynamique de l'offre et de la demande d'argent.

Les métaux précieux ont bénéficié de l'évolution des données économiques, des tensions géopolitiques accrues et de l'incertitude entourant la capacité de la Réserve fédérale à demeurer indépendante à l'égard des taux d'intérêt. La remontée du prix des métaux précieux reflète non seulement un virage vers les valeurs refuges, mais également les préoccupations grandissantes à l'égard d'une inflation persistante, de la dépréciation des devises et de l'approche par les banques centrales des limites de la normalisation des politiques en raison des niveaux croissants d'endettement à l'échelle nationale et mondiale. Les taux d'intérêt réels se stabilisant et la crédibilité des monnaies fiduciaires étant soumise à des pressions, l'appétit des investisseurs pour les actifs durables pourrait bien augmenter.

Malgré les prix toujours solides des métaux précieux, la plupart des analystes à l'emploi de sociétés de courtage ont maintenu des hypothèses prudentes sur les prix de l'or et de l'argent dans leurs modèles financiers, créant un écart important entre la réalité du marché actuel et les prévisions consensuelles de bénéfices pour les sociétés minières. Cet écart laisse présager une forte vague de révisions à la hausse des bénéfices jusqu'à la fin de 2025, les analystes révisant les prévisions pour tenir compte du nouveau contexte des prix. Ces facteurs continuent de refléter notre engouement soutenu pour l'argent et les actions de sociétés argentifères.

Du côté des titres, les artisans du rendement du Fonds comprenaient notamment Pan American Silver Corporation (« Pan American »), Vizsla Silver Corporation (« Vizsla ») et Wheaton Precious Metals Corporation (« Wheaton »).

Pan American exploite un certain nombre de mines à l'échelle des Amériques qui produisent surtout de l'or et de l'argent. Pan American a bénéficié de la hausse des prix de l'or et de l'argent. Le portefeuille géré actuellement par Pan American a une structure unique lui permettant de tirer parti de la hausse des prix des métaux, ce qui a permis à la société de générer des rendements raisonnablement solides pour ses actionnaires au premier semestre de 2025.

Wheaton a également été favorisée par la hausse des prix des métaux précieux. Wheaton tire une part importante de ses revenus des lingots d'argent. Au premier semestre de 2025, Wheaton a généré des revenus et des résultats records attribuables à la hausse des prix de l'or et de l'argent. La société a continué de récompenser les actionnaires au fil des ans grâce à une augmentation récente de 6,5 % du dividende. Nous prévoyons que la croissance de Wheaton sera stimulée par la mise en service réussie de la mine Goose par B2Gold Corporation, par le projet Blackwater d'Artemis Gold Inc. au Canada et le gisement Platreef d'Ivanhoe Mines.

Vizsla a continué à faire progresser son projet phare Panuco au cours des dernières années, qui, selon nous, est l'un des projets argentifères les plus robustes du monde à n'avoir pas encore commencé la production. Au premier semestre de l'année, Vizsla a réalisé un placement d'actions de 100 millions de dollars, qui lui permettra non seulement de faire progresser le développement du projet Panuco, mais également d'explorer les zones immenses et très prometteuses du projet. Vizsla a également fait l'acquisition de l'ensemble des concessions minières à Santa Fe en mai 2025 et est impatiente de connaître les résultats de ses activités continues d'exploration.

Aya Gold & Silver Inc. (« Aya Gold »), I-80 Gold Corporation (« I-80 Gold ») et Hycroft Mining Holding Corporation (« Hycroft Mining ») sont les trois sociétés qui ont le plus nui au rendement du Fonds.

Aya Gold exploite des actifs en production et non encore en production au Maroc. Au cours des derniers trimestres, Aya Gold s'est efforcée d'accélérer la production à sa mine Zgounder pour qu'elle soit conforme aux attentes qui reposaient sur une étude de faisabilité. À cette fin, elle a dévié de ses méthodes d'extraction minière et de contrôle de la dilution de la teneur, ce qui a continué de préoccuper le marché. Toutefois, nous espérons qu'Aya Gold sera en mesure de mettre fin à ses difficultés croissantes tout en continuant de démontrer le potentiel de son projet Boumadine en termes d'expansion et de capacité de production.

I-80 Gold a continué d'accroître les revenus qu'elle tire de ses actifs productifs, grâce à la vigueur des prix des métaux précieux. Toutefois, au premier semestre de 2025, I-80 Gold a effectué, à escompte par rapport au cours du marché, un important placement de parts de 173 millions de dollars. Les capitaux considérables qui ont été mobilisés ont offert le soutien tant souhaité au bilan d'I-80 Gold, mais au détriment du rendement à moyen terme. Nous sommes d'avis qu'I-80 vaut davantage que ce que son évaluation actuelle donne à penser et continuons d'anticiper une augmentation de sa valeur dans l'avenir.

Hycroft Mining a poursuivi les études techniques et métallurgiques relatives à ses projets. Elle continue également d'explorer les nouvelles zones cibles à haute teneur argentifère de Brimstone et de Vortex. Au cours des prochains mois, le forage de zones d'une superficie de près de 15 kilomètres devrait être achevé et, selon nous, devrait susciter l'enthousiasme des investisseurs. Les actions, qui sont actuellement sous-évaluées par rapport à celles de pairs de Hycroft, devraient, selon nos attentes, être réévaluées à la hausse, grâce au catalyseur que seront les résultats d'exploration à venir.

La valeur liquidative du Fonds a augmenté de 44,9 % au cours de la période, passant de 147,8 millions de dollars au 31 décembre 2024 à 214,3 millions de dollars au 30 juin 2025. Cette variation s'explique principalement par les profits nets réalisés et latents sur les placements de 68,8 millions de dollars, contrebalancés par des charges de 2,3 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 2025. 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 et 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 2025, le Fonds a engagé des frais de gestion de 1 828 357 \$ (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 la période close le 30 juin 2025, le gestionnaire a versé, à même les frais de gestion qu'il a reçus du Fonds, des commissions de suivi de 19 667 \$ 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 part de la série visée pour la période du 1<sup>er</sup> janvier 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 au cours d'un exercice ultérieur donné tant que le rendement de la série visée calculé à compter du premier de ces exercices ultérieurs, de manière cumulative, n'aura pas dépassé le montant du déficit de rendement. 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 la période close le 30 juin 2025, 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, 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 montants ayant fait l'objet d'une renonciation ou d'une prise en charge par le gestionnaire sont présentés dans les états du résultat global. Pour la période close le 30 juin 2025, aucun montant n'a été pris en charge par le gestionnaire.

### AUTRES OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

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 2025 et pour chacun des exercices précédents clos les 31 décembre qui y figurent, à moins d'indication contraire.

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

	30 juin 2025	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	6,73	5,75	6,87	8,85	11,29	6,61
<b>Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :</b>						
Total des produits	0,04	0,04	0,05	0,05	0,07	0,05
Total des charges	(0,13)	(0,21)	(0,19)	(0,22)	(0,33)	(0,38)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	0,57	(0,37)	(0,62)	(0,01)	0,79	2,22
Profits latents (pertes latentes) pour la période	2,56	1,50	(0,39)	(1,73)	(3,15)	2,76
<b>Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>3,04</b>	<b>0,96</b>	<b>(1,15)</b>	<b>(1,91)</b>	<b>(2,62)</b>	<b>4,65</b>
<b>Distributions :</b>						
Des dividendes	–	–	–	–	–	(0,02)
<b>Total des distributions<sup>3</sup></b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(0,02)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>9,78</b>	<b>6,73</b>	<b>5,75</b>	<b>6,87</b>	<b>8,85</b>	<b>11,29</b>

	30 juin 2025	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	12,73	10,76	12,75	16,23	20,51	12,06
<b>Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :</b>						
Total des produits	0,07	0,09	0,09	0,09	0,13	0,11
Total des charges	(0,16)	(0,27)	(0,23)	(0,24)	(0,43)	(0,84)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	1,08	(0,68)	(1,16)	(0,13)	1,30	4,38
Profits latents (pertes latentes) pour la période	4,77	2,65	(0,78)	(4,34)	(4,94)	0,05
<b>Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>5,76</b>	<b>1,79</b>	<b>(2,08)</b>	<b>(4,62)</b>	<b>(3,94)</b>	<b>3,70</b>
<b>Distributions :</b>						
Des dividendes	–	–	–	–	–	(0,03)
<b>Total des distributions<sup>3</sup></b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(0,03)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>18,60</b>	<b>12,73</b>	<b>10,76</b>	<b>12,75</b>	<b>16,23</b>	<b>20,51</b>

# Fonds d'actions argentifères Ninepoint

30 juin 2025

	30 juin 2025	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	7,61	6,44	7,61	9,71	12,27	7,15
<b>Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :</b>						
Total des produits	0,04	0,05	0,06	0,05	0,09	0,05
Total des charges	(0,10)	(0,16)	(0,14)	(0,16)	(0,29)	(0,37)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	0,65	(0,42)	(0,69)	(0,02)	0,93	2,41
Profits latents (pertes latentes) pour la période	2,91	1,71	(0,41)	(1,92)	(3,64)	3,06
<b>Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>3,50</b>	<b>1,18</b>	<b>(1,18)</b>	<b>(2,05)</b>	<b>(2,91)</b>	<b>5,15</b>
<b>Distributions :</b>						
Des dividendes	–	–	–	–	–	(0,02)
<b>Total des distributions<sup>3</sup></b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(0,02)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>11,12</b>	<b>7,61</b>	<b>6,44</b>	<b>7,61</b>	<b>9,71</b>	<b>12,27</b>

	30 juin 2025	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>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>1,22</b>	<b>(3,85)</b>	<b>(5,35)</b>	<b>2,56</b>
<b>Distributions :</b>						
Des dividendes	–	–	–	–	–	(0,03)
<b>Total des distributions<sup>3</sup></b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(0,03)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>14,02</b>	<b>17,87</b>	<b>22,53</b>

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 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

30 juin 2025

## Ratios et données supplémentaires

Série A	30 juin 2025	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>	79 640 \$	54 955 \$	47 898 \$	59 952 \$	85 556 \$	129 333 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	8 146 029	8 171 227	8 333 705	8 720 659	9 663 542	11 458 092
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	2,96 %	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>	2,96 %	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>	2,96 %	2,97 %	2,97 %	2,95 %	2,93 %	2,87 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,24 %	0,20 %	0,09 %	0,09 %	0,19 %	0,51 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	30,44 %	38,69 %	15,04 %	13,55 %	36,91 %	103,27 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	9,78 \$	6,73 \$	5,75 \$	6,87 \$	8,85 \$	11,29 \$
Valeur liquidative par part (\$ US) <sup>1</sup>	7,18 \$	4,68 \$	4,34 \$	5,07 \$	7,00 \$	8,87 \$

Série D	30 juin 2025	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>	14 970 \$	9 928 \$	7 986 \$	8 848 \$	5 010 \$	4 765 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	804 854	780 065	742 047	694 094	308 696	232 357
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,90 %	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>	1,90 %	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>	1,90 %	1,91 %	1,93 %	1,79 %	2,03 %	2,32 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,24 %	0,20 %	0,09 %	0,09 %	0,19 %	0,51 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	30,44 %	38,69 %	15,04 %	13,55 %	36,91 %	103,27 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	18,60 \$	12,73 \$	10,76 \$	12,75 \$	16,23 \$	20,51 \$

Série F	30 juin 2025	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>	119 656 \$	82 963 \$	68 990 \$	80 540 \$	101 766 \$	139 525 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	10 758 349	10 899 635	10 717 854	10 577 983	10 478 931	11 374 785
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,91 %	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>	1,91 %	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>	1,91 %	1,92 %	1,93 %	1,89 %	1,93 %	1,83 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	0,24 %	0,20 %	0,09 %	0,09 %	0,19 %	0,51 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	30,44 %	38,69 %	15,04 %	13,55 %	36,91 %	103,27 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	11,12 \$	7,61 \$	6,44 \$	7,61 \$	9,71 \$	12,27 \$
Valeur liquidative par part (\$ US) <sup>1</sup>	8,17 \$	5,29 \$	4,86 \$	5,62 \$	7,68 \$	9,64 \$

# Fonds d'actions argentifères Ninepoint

30 juin 2025

Série FNB	30 juin 2025	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 renonciations 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 part <sup>1</sup>	–	–	–	14,02 \$	17,87 \$	22,53 \$
Cours de clôture <sup>5</sup>	–	–	–	13,91 \$	17,90 \$	21,18 \$

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

2 Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges (compte 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 payés 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 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 31 décembre pour les exercices indiqués.

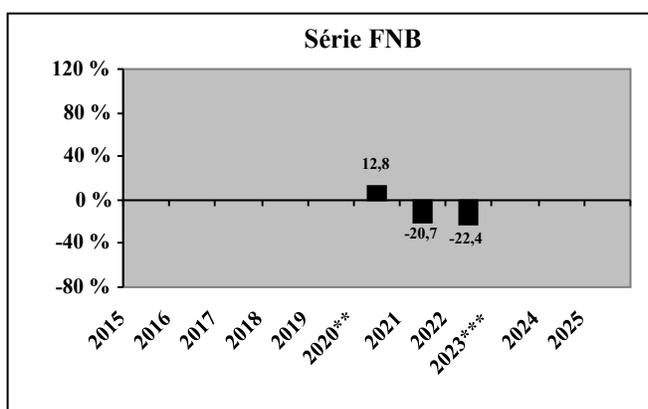
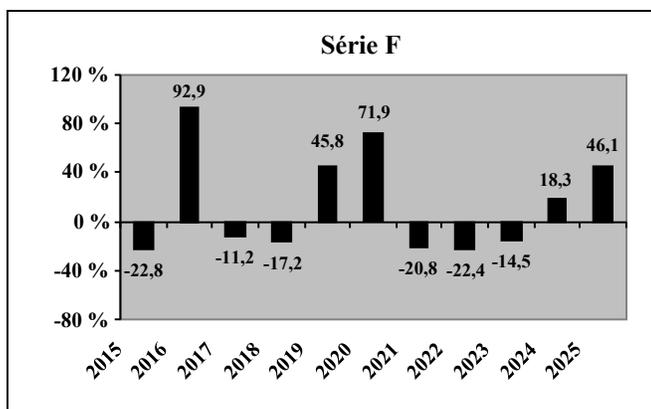
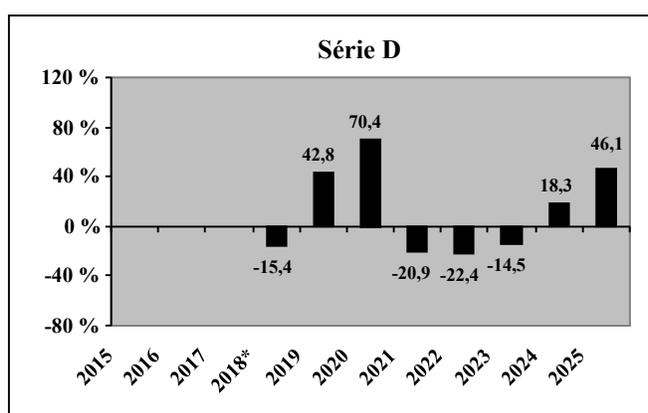
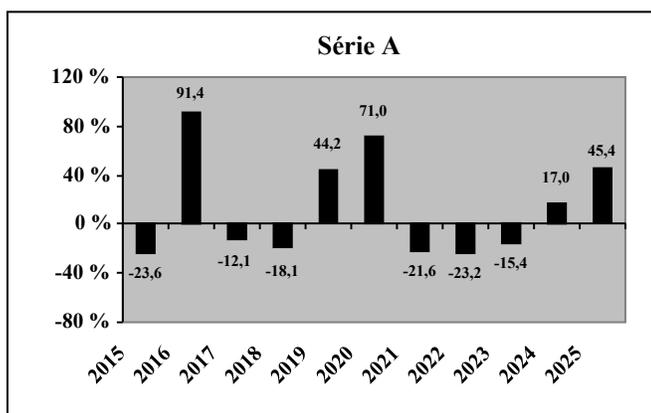
6 Au 31 décembre 2022, la valeur liquidative aux fins des opérations était de 6,80 \$ par part de la série A, de 12,59 \$ par part de la série D, de 7,53 \$ par part de la série F et de 13,87 \$ par part de la série FNB.

## Rendement passé

Les taux de rendement indiqués 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 2025 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.



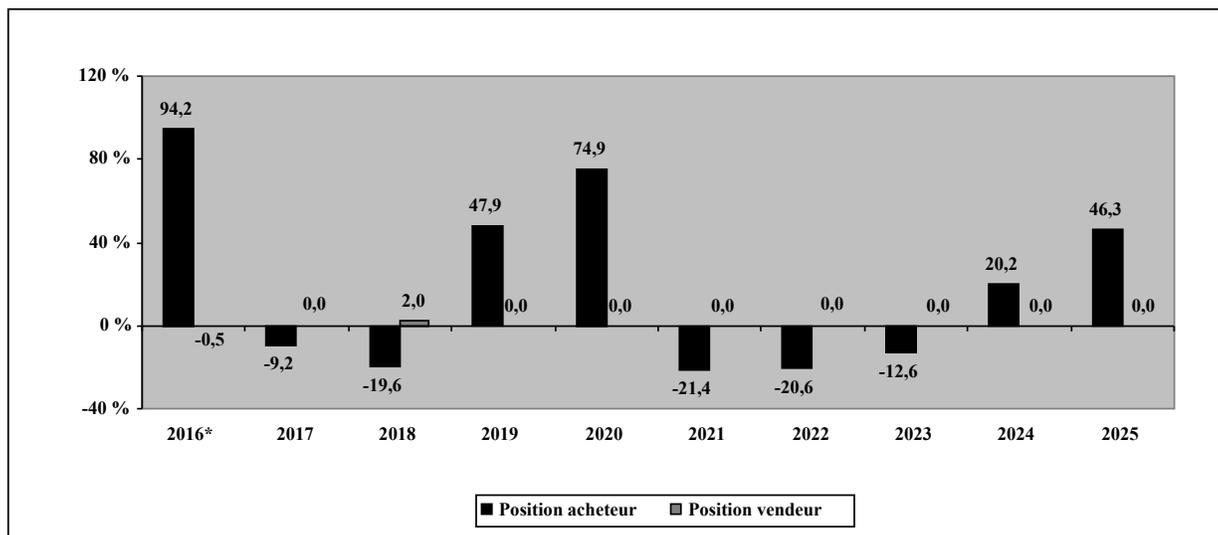
\* Rendement pour la période du 11 juin 2018 (première émission) au 31 décembre 2018 pour les parts de série D (non annualisé).

\*\*\* 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 la période close le 30 juin 2025 et pour chacun des exercices précédents 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.

## Aperçu du portefeuille de placements

Au 30 juin 2025

### Répartition du portefeuille

	% de la valeur liquidative
Positions acheteur	
Argent et autres métaux	94,0
Débitures convertibles	1,4
Fonds	1,3
<b>Total des positions acheteur</b>	<b>96,7</b>
Trésorerie	4,0
Autres passifs nets	(0,7)
<b>Total de la valeur liquidative</b>	<b>100,0</b>

### 25 principales positions acheteur

Émetteur	% de la valeur liquidative
Pan American Silver Corporation	10,4
Wheaton Precious Metals Corporation	6,3
Aya Gold & Silver Inc.	5,9
Endeavour Silver Corporation	5,6
First Majestic Silver Corporation	4,6
MAG Silver Corporation	4,6
Hecla Mining Company	4,5
Vizsla Silver Corporation	4,5
Trésorerie	4,0
GoGold Resources Inc.	3,2
AbraSilver Resource Corporation	2,9
Coeur Mining Inc.	2,9
Santacruz Silver Mining Limited	2,8
Discovery Silver Corporation	2,7
Silvercorp Metals Inc.	2,6
Americas Gold & Silver Corporation	2,6
Skeena Resources Limited	2,2
Kootenay Silver Inc.	2,2
Hochschild Mining PLC	1,8
Dolly Varden Silver Corporation	1,8
Kinross Gold Corporation	1,8
Capitan Silver Corporation	1,6
Fortuna Mining Corporation	1,6
Fresnillo PLC	1,5
i-80 Gold Corporation, 8,000 %, 22 février 2027	1,4
<b>25 principales positions acheteur en pourcentage de la valeur liquidative</b>	<b>86,0</b>

Le Fonds ne détenait aucune position vendeur au 30 juin 2025.

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  
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

---

## 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.

---