



# Fonds de lingots d'argent Ninepoint

---

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

31 DÉCEMBRE

2023

---

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, South Tower, 200, rue Bay, Bureau 2700, C. P. 27, Toronto (Ontario) M5J 2J1. Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous de l'une des façons indiquées ci-dessus pour obtenir un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration ou du dossier de vote par procuration, ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

---

## Rapport de la direction sur le rendement du Fonds

### Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement 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.

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

- investit principalement dans des lingots d'argent libres de toute charge et entièrement assignés et des certificats d'argent;
- peut investir une partie de son actif dans des éléments de trésorerie, des instruments du marché monétaire ou des bons du Trésor;
- peut 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 des Fonds.

### Risques

Les risques d'investir dans le Fonds sont décrits dans le prospectus simplifié du Fonds. Le Fonds convient aux investisseurs qui veulent être exposés à la possibilité d'une plus-value du capital de l'argent, qui veulent maintenir un niveau élevé de liquidité de leur placement, dont la tolérance au risque et à la volatilité est élevée et qui ont un horizon de placement de moyen à long terme.

### Résultats d'exploitation

Les parts de série A du Fonds ont dégagé un rendement de -4,6 % en 2023, comparativement à une baisse de 2,8 % pour le prix au comptant de l'argent en dollars canadiens, et à une baisse de 0,7 % en dollars américains. Au 31 décembre 2023, le prix au comptant de l'argent s'établissait à 23,80 \$ l'once (en dollars américains) contre 23,95 \$ l'once au 31 décembre 2022.

L'année 2023 en a été une de divergence pour l'argent. Les FNB de lingots d'argent détenaient 700 millions d'onces à la fin de l'année, en baisse par rapport aux 750 millions d'onces qu'ils détenaient au début de l'année. Les investisseurs dans les lingots d'argent ont demandé le rachat au comptant de près de 6,7 % de leurs placements. Malgré cela, le cours de l'argent est demeuré en grande partie inchangé en 2023, ne reculant que de 0,66 %. Les technologies photovoltaïques (panneaux solaires) s'imposent rapidement comme étant les plus grands consommateurs d'argent physique. Ce secteur reçoit un énorme soutien tant du gouvernement désireux de décarboner son économie que des consommateurs qui cherchent à réduire leur dépendance aux réseaux d'électricité. Il ne serait pas surprenant que la demande pour les panneaux solaires demeure forte, même dans des conditions économiques difficiles. Le marché de l'argent est actuellement en déficit, selon le Silver Institute. Cette situation devrait avantager les prix de l'argent à plus long terme, particulièrement dans le contexte d'un épuisement des stocks en surface et d'une reprise de la demande des investisseurs.

Au cours de la période, le Fonds était entièrement investi dans des lingots d'argent.

La valeur liquidative totale du Fonds a diminué de 8,8 % au cours de l'exercice, passant de 90,7 millions de dollars au 31 décembre 2022 à 82,7 millions de dollars au 31 décembre 2023. Cette variation s'explique principalement par les rachats nets de 4,2 millions de dollars, les pertes nettes réalisées et latentes sur les placements de 2,5 millions de dollars et des charges de 1,3 million de dollars.

### Événements récents

Aucune modification importante n'a été apportée à la stratégie de placement et aux caractéristiques du Fonds au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023. Le gestionnaire surveille activement la position du portefeuille du Fonds pour tenir compte de l'évolution des conditions actuelles du marché et du contexte économique.

## 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 et de 0,85 % 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 l'exercice clos le 31 décembre 2023, le Fonds a engagé des frais de gestion de 992 785 \$ (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	Commission de suivi
Fonds de lingots d'argent Ninepoint – série A	65 %	35 %
Fonds de lingots d'argent Ninepoint – série D	100 %	–
Fonds de lingots d'argent Ninepoint – série F	100 %	–

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023 le gestionnaire a versé, à même les frais de gestion qu'il a reçus du Fonds, des commissions de suivi de 17 380 \$ 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 frais 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 engage certaines de ces charges pour le compte du Fonds et est ensuite remboursé par ce dernier. Le gestionnaire peut, à son entière discrétion, prendre en charge une partie des charges d'exploitation de certains Fonds ou y renoncer. Les montants ayant fait l'objet d'une renonciation ou d'une prise en charge par le gestionnaire sont présentés dans les états du résultat global. Les renonciations 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 2023, aucun montant n'a été pris en charge par le gestionnaire.

### AUTRES OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

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

## Faits saillants financiers

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

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

	<b>31 déc. 2023</b>	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
	\$	\$	\$	\$	\$
Série A					
Actif net à l'ouverture de la période	<b>6,62</b>	6,14	7,12	5,02	4,73
<b>Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :</b>					
Total des produits	-	-	-	-	-
Total des charges	<b>(0,12)</b>	(0,11)	(0,12)	(0,11)	(0,11)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	<b>0,05</b>	0,01	0,02	0,01	(0,34)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	<b>(0,23)</b>	0,57	(0,88)	2,15	0,73
<b>Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>(0,30)</b>	0,47	(0,98)	2,05	0,28
<b>Distributions :</b>					
<b>Total des distributions annuelles<sup>3</sup></b>	-	-	-	-	-
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>6,31</b>	6,62	6,14	7,12	5,02

	<b>31 déc. 2023</b>	31 déc. 2022 <sup>4</sup>
	\$	\$
Série D		
Actif net à l'ouverture de la période	<b>10,32</b>	10,00
<b>Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :</b>		
Total des produits	-	-
Total des charges	<b>(0,13)</b>	(0,11)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	<b>0,07</b>	0,01
Profits latents (pertes latentes) pour la période	<b>(0,36)</b>	0,52
<b>Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>(0,42)</b>	0,42
<b>Distributions :</b>		
<b>Total des distributions annuelles<sup>3</sup></b>	-	-
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>9,89</b>	10,32

# Fonds de lingots d'argent Ninepoint

31 décembre 2023

	<b>31 déc.</b>	31 déc.	31 déc.	31 déc.	31 déc.
	<b>2023</b>	2022	2021	2020	2019
Série F	\$	\$	\$	\$	\$
Actif net à l'ouverture de la période	<b>7,00</b>	6,46	7,46	5,24	4,91
<b>Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :</b>					
Total des produits	-	-	-	-	-
Total des charges	<b>(0,09)</b>	(0,09)	(0,09)	(0,09)	(0,10)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	<b>0,05</b>	0,01	0,02	0,01	(0,26)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	<b>(0,26)</b>	0,62	(0,92)	2,53	0,96
<b>Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation<sup>2</sup></b>	<b>(0,30)</b>	0,54	(0,99)	2,45	0,60
<b>Distributions :</b>					
<b>Total des distributions annuelles<sup>3</sup></b>	-	-	-	-	-
<b>Actif net à la clôture de la période</b>	<b>6,71</b>	7,00	6,46	7,46	5,24

1 Cette information provient 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 de la période et l'actif net par part à la clôture de la période.

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

4 Données pour la période du 25 février 2022 (première émission) au 31 décembre 2022 pour les parts de série D.

# Fonds de lingots d'argent Ninepoint

31 décembre 2023

## Ratios et données supplémentaires

Série A	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Total de la valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	35 207 \$	40 528 \$	44 329 \$	46 305 \$	30 859 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	5 575 841	6 122 136	7 218 645	6 503 174	6 141 774
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,85 %	1,92 %	1,78 %	1,88 %	2,38 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	–	–	–	–	–
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	–	4,46 %	3,76 %	5,23 %	17,04 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	6,31 \$	6,62 \$	6,14 \$	7,12 \$	5,02 \$

Série D	31 déc. 2023	31 déc. 2022
Total de la valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	5 512 \$	6 247 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	557 348	605 475
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,35 %	1,48 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	–	–
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	–	4,46 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	9,89 \$	10,32 \$

Série F	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Total de la valeur liquidative (en milliers) <sup>1</sup>	41 943 \$	43 909 \$	38 526 \$	41 175 \$	19 764 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1</sup>	6 251 195	6 271 815	5 961 022	5 520 938	3 773 641
Ratio des frais de gestion <sup>2</sup>	1,37 %	1,45 %	1,29 %	1,37 %	1,90 %
Ratio des frais d'opération <sup>3</sup>	–	–	–	–	–
Taux de rotation du portefeuille <sup>4</sup>	–	4,46 %	3,76 %	5,23 %	17,04 %
Valeur liquidative par part <sup>1</sup>	6,71 \$	7,00 \$	6,46 \$	7,46 \$	5,24 \$

1 Données fournies aux 31 décembre des exercices indiqués.

2 Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges (excluant les commissions et les autres coûts de transaction du portefeuille) pour la période visée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Le gestionnaire peut renoncer à une partie des charges d'exploitation du Fonds ou en prendre la charge. Il est possible de mettre fin à la renonciation ou à la prise en charge en tout temps.

3 Le ratio des frais d'opération représente le total des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille 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.

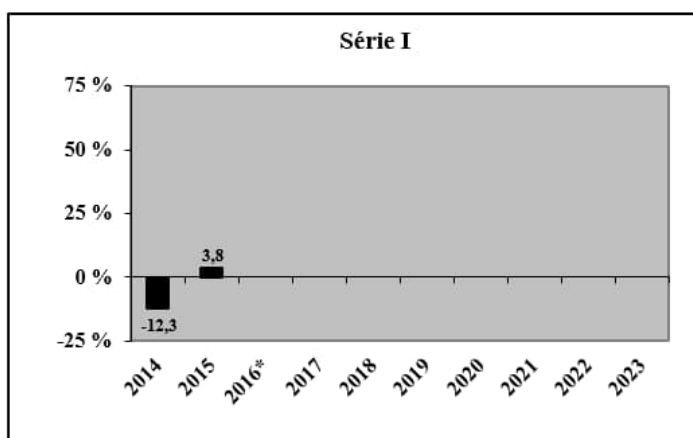
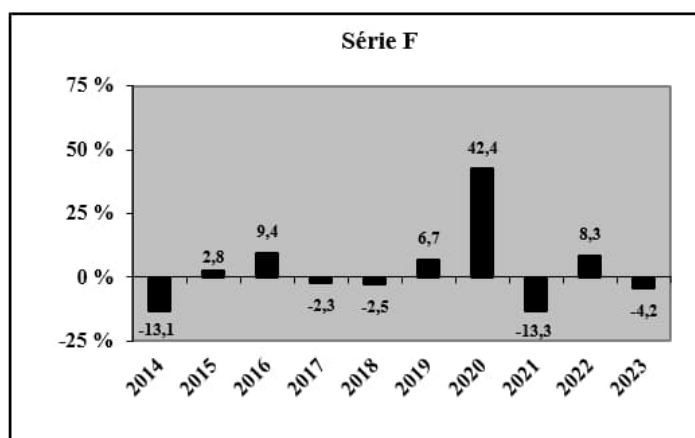
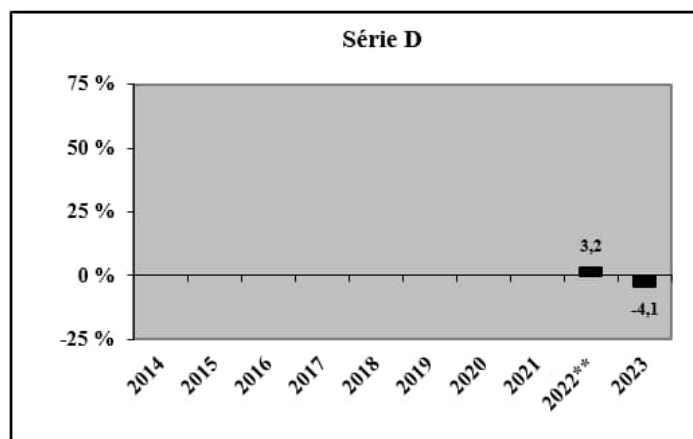
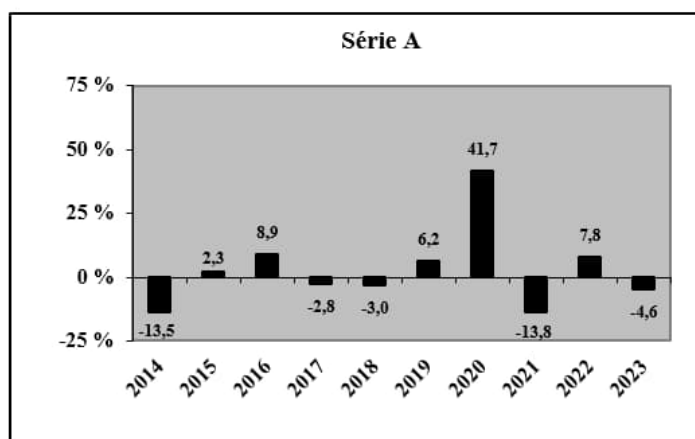
4 Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement les placements du portefeuille. Un taux de rotation du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds achète et vend la totalité des titres de son portefeuille une fois au cours de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

## Rendement passé

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 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.



\* La totalité des parts de série I a été rachetée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

\*\* Rendement pour la période du 25 février 2022 (première émission) au 31 décembre 2022 pour les parts de série D (non annualisé).

## 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 au rendement au comptant de l'argent. Comme le Fonds engage des charges relativement à ses placements argentifères, son rendement ne devrait pas correspondre au cours au comptant de l'argent.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création*
Fonds de lingots d'argent Ninepoint – série A	-4,6 %	-3,9 %	5,9 %	1,9 %	-3,6 %
Rendement au comptant de l'argent (\$ CA)	-2,8 %	-2,1 %	8,3 %	4,3 %	-1,1 %
Fonds de lingots d'or Ninepoint – série D	-4,1 %	–	–	–	-0,6 %
Rendement au comptant de l'or (\$ CA)	-2,8 %	–	–	–	0,9 %
Fonds de lingots d'argent Ninepoint – série F	-4,2 %	-3,5 %	6,4 %	2,4 %	-3,1 %
Rendement au comptant de l'argent (\$ CA)	-2,8 %	-2,1 %	8,3 %	4,3 %	-1,1 %

\* Depuis la date de lancement du 10 mars 2011 pour la série A et la série F, et du 25 février 2022 pour la série D. Les rendements pour la série I ne sont pas présentés puisqu'il n'y avait pas de parts de cette série en circulation au 31 décembre 2023.



## Aperçu du portefeuille de placements

Au 31 décembre 2023

Totalité des positions

	% de la valeur liquidative
Lingots d'argent	100,3
Trésorerie	0,2
Autres passifs nets	(0,5)
<b>Total de la valeur liquidative</b>	<b>100,0</b>

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).

---

## 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](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