

Fiducie privée d'énergie CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 31 mars 2023

Le présent Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds contient les faits saillants financiers, mais ne comprend pas les états financiers annuels complets du fonds de placement. Si vous le souhaitez, vous pouvez obtenir un exemplaire des états financiers annuels sans frais, en composant le 1 800 792-9355, en écrivant à CI Investments Inc., 15, rue York, 2e étage, Toronto (Ontario) M5J 0A3, ou en visitant notre site Web, au www.ci.com, ou le site Web de SEDAR, au www.sedar.com.

Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous par l'une de ces méthodes pour obtenir un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration du fonds de placement, du dossier de vote par procuration et de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

OBJECTIF ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

L'objectif de placement de la Fiducie privée d'énergie CI (le Fonds) est de procurer un revenu et une plus-value du capital à long terme en investissant principalement dans un portefeuille diversifié de titres de participation de sociétés œuvrant dans le secteur énergétique et situées aux quatre coins du monde. Cela comprend des sociétés qui exercent des activités liées à l'exploration, à la mise en valeur, à la production et à la distribution de pétrole, de gaz et de produits énergétiques connexes ainsi qu'aux services de soutien à leur égard.

Le Fonds a recours à une approche de placement ascendante et fondamentale. Le Fonds peut investir jusqu'à la totalité de son actif dans des titres étrangers.

Pour une analyse détaillée de l'objectif et des stratégies de placement du Fonds, veuillez vous reporter au prospectus simplifié le plus récent du Fonds.

RISQUE

Durant la période ou l'exercice, aucune modification apportée au Fonds n'a eu d'incidence importante sur le niveau de risque global associé à celui-ci. Les risques liés aux placements dans ce Fonds sont décrits dans le dernier prospectus simplifié ou ses modifications. Le gestionnaire procède à un examen de la notation du risque du Fonds, au moins chaque exercice, selon la méthodologie exigée par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Toute modification apportée à la notation du risque durant la période ou l'exercice découle d'un tel examen et ne repose pas sur des changements apportés à l'objectif ou aux stratégies de placement ou à la gestion du Fonds.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Du 31 mars 2022 au 31 mars 2023, l'actif net du Fonds a diminué de 3,5 million(s) de dollars pour atteindre 14,7 million(s) de dollars. Le Fonds a enregistré des rachats nets de 4,1 million(s) de dollars. Le rendement du portefeuille a accru l'actif de 1,3 million(s) de dollars à l'actif du Fonds. Le Fonds a versé des distributions totalisant 0,7 million(s) de dollars. Les parts de série I ont dégagé un rendement de 7,1 %, après paiement des honoraires et des frais, pour la période d'un an close le 31 mars 2023. Durant la même période, l'indice de référence du Fonds a affiché un rendement de 7,5 %. Ce dernier est l'indice plafonné de rendement global S&P/TSX de l'énergie (l'indice de référence ou l'indice).

Les prix du gaz naturel ont augmenté à la suite de l'invasion de l'Ukraine par la Russie et des sanctions qui ont été imposées à celle-ci. Cependant, un hiver doux et des importations agressives de gaz naturel liquéfié (GNL), combinés à une demande industrielle plus faible, ont permis à l'Europe de stocker suffisamment de gaz pour répondre à ses besoins en période de pointe hivernale. En comparaison annuelle, les prix du gaz ont baissé d'environ 62 %. Les prix du pétrole ont également baissé, le marché commençant à digérer le fait que la Russie a pu contourner une grande partie des sanctions pétrolières en augmentant ses exportations vers la Chine et l'Inde. Le prix du pétrole brut Brent a chuté d'environ 26 % au cours de l'exercice. Plus récemment, les inquiétudes croissantes concernant le risque de récession, aggravées par l'impact de la hausse des taux d'intérêt sur les banques, ont pesé sur les cours du pétrole.

Le Fonds a réalisé un rendement légèrement inférieur à celui de son indice de référence au cours de l'exercice. La surpondération du Fonds dans les sociétés d'exploration et de production par rapport à l'indice de référence a nuí au rendement lorsque les prix du pétrole brut et du gaz naturel ont baissé. L'obstacle individuel le plus important au rendement du Fonds a été une participation dans Precision Drilling Corp. En raison de la baisse des prix du pétrole et du gaz naturel, l'activité en 2023 devrait être inférieure à celle de 2022. Alors que les taux journaliers augmentaient tout au long de l'exercice, l'ampleur de la charge de rémunération à base d'actions de 75 millions de dollars dans les résultats du quatrième trimestre 2022 de la société a surpris le marché. Nous avons depuis réduit la position du Fonds dans Precision Drilling Corp.

La participation dans Shell PLC a été le principal contributeur individuel au rendement du Fonds. Les prix du gaz naturel étant élevés en Europe en raison de la réduction des flux en provenance de Russie, la société a été en mesure de tirer profit de son vaste réseau de GNL. Nous continuons à investir dans Shell PLC pour ses investissements dans la transition énergétique vers l'abandon des combustibles fossiles et pour son vaste réseau de GNL.

La participation du Fonds dans Pioneer Natural Resources Co. a été supprimée pour augmenter une participation existante dans Diamondback Energy Inc. afin de consolider l'exposition au Bassin permien dans le sud-ouest des États-Unis. Une position dans Ovintiv Inc. a été éliminée du Fonds, car l'acquisition par la société d'actifs dans le Bassin permien augmentera probablement le délai de réduction de sa dette. Nous avons utilisé le produit de la vente pour acheter une nouvelle participation du Fonds dans TransAlta Corp. qui, de par sa position sur le marché de l'électricité en Alberta, est indirectement exposée aux prix du gaz naturel. Nous avons éliminé la position du Fonds dans Whitecap Resources Inc. à la suite de l'acquisition par la société d'anciennes propriétés de XTO Energy Inc. Une participation du Fonds dans Parex Resources Inc. a été vendue en raison de nos préoccupations concernant les impacts potentiels sur les niveaux de production de la société en Colombie. Alors que le pétrole continuera probablement à être un produit de base important pour la Colombie, la rhétorique des politiciens nous laisse de plus en plus préoccupés par le risque géopolitique pour la société.

Fiducie privée d'énergie CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 31 mars 2023

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

La demande de gaz naturel en Amérique du Nord devrait s'améliorer en 2025 avec le développement d'installations de GNL aux États-Unis et au Canada. Entre-temps, les prix du gaz naturel en Amérique du Nord sont susceptibles de rester volatils.

Les prix du pétrole devraient rester faibles au cours du premier semestre de 2023, l'offre dépassant légèrement la demande. La seconde moitié de l'exercice devrait voir une amélioration, car l'augmentation de la demande de pétrole de la Chine resserre l'équilibre entre l'offre et la demande. Avec l'annonce du 2 avril 2023 par l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) d'une réduction de la production de 1,16 million de barils par jour, le sentiment à l'égard des actions pétrolières a commencé à s'améliorer. Le prix plancher implicite du pétrole fixé par l'OPEP devrait continuer à soutenir les actions pétrolières au cours des 12 prochains mois, en particulier si les risques de récession semblent surestimés.

Administrateur

Le 14 novembre 2022, Fiducie RBC Services aux investisseurs a cessé d'agir à titre d'administrateur du Fonds et la Société de services de titres mondiaux CIBC Mellon a commencé à agir à ce titre.

Comité d'examen indépendant

Le 6 octobre 2022, John Sheedy est devenu membre du comité d'examen indépendant (« CEI ») des Fonds CI.

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Gestionnaire, conseiller en valeurs, fiduciaire et agent chargé de la tenue des registres

CI Investments Inc. est le gestionnaire, le conseiller en valeurs, le fiduciaire et l'agent chargé de la tenue des registres du Fonds. CI Investments Inc. est une filiale de CI Financial Corp. En contrepartie de frais de gestion, le gestionnaire offre les services de gestion nécessaires aux activités quotidiennes du Fonds. En contrepartie de frais d'administration, le gestionnaire s'acquitte de tous les frais d'exploitation du Fonds, à l'exception des coûts d'emprunt, des frais d'intérêt, des frais liés aux assemblées des investisseurs (dans la mesure permise par la réglementation canadienne en valeurs mobilières), des frais engagés par le CEI, des frais liés au respect des nouvelles exigences gouvernementales et réglementaires imposées le ou après le 16 février 2018 et des nouveaux frais imposés par le gouvernement, des frais liés aux modifications des exigences gouvernementales et réglementaires existantes apportées le ou après le 16 février 2018 (y compris l'augmentation des droits de dépôt réglementaires), des nouveaux types de frais qui n'étaient pas engagés avant le 16 février 2018, y compris ceux qui découlent de nouvelles exigences gouvernementales ou réglementaires ou qui sont liés à des services externes qui n'étaient habituellement pas facturés dans le secteur canadien des fonds communs de placement en date du 16 février 2018, ainsi que des frais d'exploitation engagés hors du cours normal des activités du Fonds le ou après le 16 février 2018.

Les taux des frais de gestion et des frais d'administration au 31 mars 2023, pour la série ou catégorie ou pour chacune des séries ou catégories, selon le cas, sont indiqués ci-après :

	Taux des frais de gestion annuels (%)	Taux des frais d'administration annuels (%)
Série I	Payés directement par les investisseurs	Payés directement par les investisseurs

Le Fonds n'offre que des parts de série I, par conséquent les frais de gestion et d'administration sont négociés directement avec chaque investisseur et payés directement au gestionnaire conformément aux frais à l'égard de la convention relative au compte de série I. Veuillez consulter la partie A du prospectus simplifié pour obtenir plus de détails.

Comité d'examen indépendant

Le gestionnaire, en ce qui concerne le Fonds, a reçu les instructions permanentes suivantes de la part du CEI en ce qui concerne les transactions entre parties liées :

Les instructions permanentes applicables exigent, entre autres, que les opérations entre parties liées soient effectuées conformément aux politiques et procédures du gestionnaire et à la loi applicable et que le gestionnaire rende compte périodiquement des opérations entre parties liées au CEI et informe le CEI de toute violation importante de ces politiques. Les politiques et procédures du gestionnaire exigent que les décisions de placement relatives aux opérations entre parties liées a) soient libres de toute influence de la part d'entités liées au gestionnaire et ne prennent en compte aucun facteur touchant une entité liée au gestionnaire; b) représentent l'appréciation commerciale du gestionnaire sans égard à des facteurs autres que l'intérêt véritable du Fonds; c) respectent les limites fixées par la loi applicable; et (d) aboutissent à un résultat juste et raisonnable pour le Fonds.

À moins d'indication contraire ci-dessus dans la section Opérations entre parties liées, le Fonds ne faisait partie d'aucune opération entre parties liées durant la période ou l'exercice clos le 31 mars 2023. Si le Fonds a investi dans des opérations entre parties liées, il s'est appuyé sur les instructions permanentes du CEI relativement aux opérations entre parties liées au cours de cette période ou de cet exercice de référence.

Fiducie privée d'énergie CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 31 mars 2023

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Le ou les tableaux suivants, qui présentent les principales données financières relatives au Fonds, ont pour but de vous aider à comprendre les résultats financiers du Fonds pour les cinq dernières périodes ou derniers exercices, le cas échéant.

Actif net par part (\$)	Augmentation (diminution) liée aux activités :						Distributions :					Actif net à la clôture de la période ou de l'exercice indiqué
	Actif net à l'ouverture de la période ou de l'exercice	Revenu total	Charges (déduction faite des distributions)	Profits (pertes) réalisés(e)s de la période ou de l'exercice	Profits (pertes) latent(e)s de la période ou de l'exercice	Total de l'augmentation (la diminution) liée aux activités	Revenu net de placement (déduction faite des dividendes)	Dividendes	Gains en capital	Remboursement de capital	Total des distributions	
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Série I ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾												
Début des activités : 14 novembre 2016												
31 mars 2023	10,31	0,49	(0,03)	1,55	(1,11)	0,90	(0,15)	(0,35)	-	-	(0,50)	10,56
31 mars 2022	5,94	0,26	-	0,86	3,37	4,49	(0,07)	(0,14)	-	-	(0,21)	10,31
31 mars 2021	3,28	0,15	-	(0,92)	3,40	2,63	(0,06)	(0,13)	-	-	(0,19)	5,94
31 mars 2020	6,54	0,19	-	(1,97)	(1,59)	(3,37)	(0,04)	(0,13)	-	-	(0,17)	3,28
31 mars 2019	8,04	0,18	-	(1,70)	(2,43)	(3,95)	(0,01)	(0,14)	-	-	(0,15)	6,54

1) Ces données proviennent des états financiers annuels audités du Fonds.

2) L'actif net par part et les distributions par part sont fonction du nombre réel de parts en circulation de la série ou catégorie pertinente au moment considéré. L'augmentation ou la diminution de l'actif net par part liée aux activités est calculée à partir du nombre moyen pondéré de parts en circulation de la série ou catégorie pertinente au cours de la période ou l'exercice.

3) Les distributions sont automatiquement réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds.

4) Ces données sont fournies pour la ou les périodes ou l'exercice ou les exercices clos(es) le 31 mars.

Fiducie privée d'énergie CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 31 mars 2023

FAITS SAILLANTS FINANCIERS (suite)

Ratios et données supplémentaires

	Total de l'actif net en milliers de dollars	Nombre de parts en circulation en milliers	Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge après taxes %	Ratio des frais de gestion avant taxes %	Taxe de vente harmonisée %	Ratio des frais de gestion après taxes %	Taux effectif de la TVH pour la période ou l'exercice %	Ratio des frais d'opérations %	Taux de rotation du portefeuille %
Série I ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾⁽⁵⁾									
Début des activités : 14 novembre 2016									
31 mars 2023	14 664	1 388	-	-	-	-	-	0,08	14,08
31 mars 2022	18 152	1 761	-	-	-	-	-	0,21	49,98
31 mars 2021	12 459	2 096	-	-	-	-	-	0,46	96,41
31 mars 2020	6 539	1 991	-	-	-	-	-	0,27	71,70
31 mars 2019	14 589	2 229	0,08	0,03	-	0,03	-	0,15	107,89

1) Ces données proviennent des états financiers annuels audités du Fonds.

2) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges (à l'exclusion des commissions et autres coûts de transaction) imputées au Fonds et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pour la période ou l'exercice, y compris la quote-part du Fonds des charges du ou des fonds sous-jacents, le cas échéant. Le taux effectif de la TVH est calculé en utilisant le taux applicable à chaque province selon la résidence du porteur de parts et peut être différent de 13 %.

3) Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et des autres coûts de transaction exprimé sous forme de pourcentage annualisé de l'actif net moyen quotidien au cours de la période ou l'exercice, y compris la quote-part du Fonds des charges liées au ou aux fonds sous-jacents, le cas échéant.

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 de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période ou l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'une période ou exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours de cette période ou cet exercice, et plus il est probable qu'un investisseur réalise des gains en capital imposables au cours de la période ou 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 correspond au moindre du coût des achats et du produit des ventes de titres en portefeuille au cours de la période ou l'exercice (déduction faite de la trésorerie et des placements à court terme arrivant à échéance dans moins d'un an et déduction faite des actifs acquis dans le cadre d'une fusion, le cas échéant) divisé par la juste valeur moyenne mensuelle des placements au cours de la période ou l'exercice.

5) Ces données sont fournies pour la ou les périodes ou l'exercice ou les exercices clos(es) le 31 mars.

Fiducie privée d'énergie CI

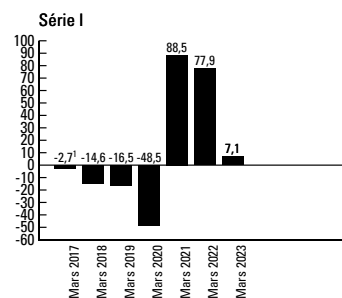
Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 31 mars 2023

RENDEMENT PASSÉ

Cette section contient une description du rendement passé du Fonds, lequel n'est pas nécessairement représentatif du rendement futur. Les données présentées reposent sur l'hypothèse que les distributions versées par le Fonds au cours de la ou des périodes ou du ou des exercices indiqués aient été réinvesties dans des parts supplémentaires des séries ou catégories pertinentes du Fonds. De plus, elles ne tiennent pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement et des autres frais facultatifs qui auraient eu pour effet de réduire le rendement.

Rendement annuel

Le ou les graphiques suivants présentent le rendement annuel du Fonds pour chaque période ou exercice indiqué et illustrent la variation du rendement d'une période ou exercice à l'autre. Le ou les graphiques montrent, sous forme de pourcentage, l'augmentation ou la diminution, calculée en date du dernier jour de chaque exercice, d'un placement effectué le premier jour de la période ou l'exercice en question, sauf indication contraire.



1 Le rendement de 2017 couvre la période du 14 novembre 2016 au 31 mars 2017.

Fiducie privée d'énergie CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 31 mars 2023

Rendements annuels composés

Le tableau suivant présente les rendements annuels composés du Fonds pour chaque exercice présenté, comparativement à ceux de l'indice de rendement global plafonné de l'énergie S&P/TSX.

L'indice plafonné de l'énergie S&P/TSX impose une pondération maximale aux titres constituant l'indice composé S&P/TSX qui sont classés dans le secteur de l'énergie selon la classification industrielle mondiale standard (GICS). La pondération relative de chaque composante de l'indice est plafonnée à 25 %.

La section « Résultats d'exploitation » du présent rapport contient une analyse du rendement du Fonds en comparaison de celui de l'indice de référence.

	Un an (%)	Trois ans (%)	Cinq ans (%)	Dix ans (%)	Depuis la création (%)
Série I	7,1	53,1	9,1	s.o.	(6,1)
Indice de rendement global plafonné de l'énergie S&P/TSX	7,5	62,0	9,2	s.o.	6,4

Fiducie privée d'énergie CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 31 mars 2023

APERÇU DU PORTEFEUILLE au 31 mars 2023

Catégorie	% de l'actif net	Catégorie	% de l'actif net	Les 25 principaux titres	% de l'actif net
Répartition par pays		Répartition par secteur			
Canada	72,2	Energie	90,8	Shell PLC	8,7
E.-U.	15,4	Services publics	7,0	Canadian Natural Resources Ltd.	8,0
Pays-Bas	8,7	Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,9	Suncor Energie Inc.	7,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,9	Autres actifs (passifs) nets	0,3	Freehold Royalties Ltd.	6,9
France	1,5			Cenovus Energy Inc.	6,8
Autres actifs (passifs) nets	0,3			Topaz Energy Corp.	5,7
				NuVista Energy Ltd.	5,4
				Tourmaline Oil Corp.	5,1
				ARC Resources Ltd.	4,3
				EOG Resources Inc.	3,4
				Secure Energy Services Inc.	3,4
				AltaGas Ltd.	3,3
				Exxon Mobil Corp.	3,3
				ConocoPhillips Co.	3,2
				Headwater Exploration Inc.	3,0
				Tamarack Valley Energy Ltd.	3,0
				Northland Power Inc.	2,9
				Diamondback Energy Inc.	2,2
				Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,9
				Enbridge Inc.	1,8
				Marathon Petroleum Corp.	1,7
				Chevron Corp.	1,5
				Precision Drilling Corp.	1,5
				TotalEnergies SE	1,5
				Corporation TC Energie	1,4
				Total de l'actif net (en milliers de dollars)	14 664 \$

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations continues du Fonds. Des mises à jour seront disponibles sur une base trimestrielle.

REMARQUE SUR LES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Ce rapport peut contenir des déclarations prospectives sur le Fonds, ses futurs résultats, stratégies et perspectives, et d'éventuelles futures actions du Fonds. L'usage du conditionnel et l'emploi de termes à connotation prospective tels que « soupçonner », « perspective », « penser », « planifier », « prévoir », « estimer », « s'attendre à ce que », « avoir l'intention de », « prévision » ou « objectif » permettent de repérer ces déclarations prospectives.

Les déclarations prospectives ne garantissent pas le rendement futur. Étant donné qu'elles comportent, de façon inhérente, des risques et des incertitudes, qui peuvent aussi bien concerner le Fonds que les facteurs économiques généraux, il est possible que les prédictions, prévisions, projections et autres déclarations prospectives ne se réalisent pas. Nous vous conseillons de ne pas vous fier indûment à ces déclarations, car les événements ou résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives en raison d'un certain nombre de facteurs importants, dont les suivants : la conjoncture économique, politique et financière au Canada, aux États-Unis et à l'échelle internationale, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et financiers mondiaux, la concurrence, les progrès technologiques, les modifications apportées aux lois et règlements, les procédures judiciaires et réglementaires, les poursuites judiciaires et les catastrophes naturelles.

Cette liste des facteurs importants susceptibles d'influer sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Avant de prendre une décision de placement, nous vous invitons à examiner soigneusement les différents facteurs, y compris ceux-ci. Toutes les opinions exprimées dans les déclarations prospectives peuvent être modifiées sans préavis et sont émises de bonne foi sans aucune responsabilité légale.