Fiducie privée d'énergie CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 septembre 2023

Le présent Rapport semestriel de la direction sur le rendement du Fonds contient les faits saillants financiers, mais ne comprend pas les états financiers semestriels ou annuels complets du fonds de placement. Si vous le souhaitez, vous pouvez obtenir un exemplaire des états financiers semestriels ou 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.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Du 31 mars 2023 au 30 septembre 2023, l'actif net du Fonds a diminué de 1,9 M$ de dollars pour s'établir à 12,8 M$ de dollars. Le Fonds a enregistré des rachats nets de 3,8 M$ de dollars. Le rendement du portefeuille a accru l'actif de 1,9 M$ de dollars à l'actif du Fonds. Les parts de série I ont dégagé un rendement de 14,9 %, après paiement des honoraires et des frais, pour la période de six mois close le 30 septembre 2023. Durant la même période, l'indice de référence du Fonds a affiché un rendement de 19,6 %. Ce dernier est l'indice plafonné de rendement global S&P/TSX de l'énergie (l'indice de référence ou l'indice).

Le prix au comptant du Henry Hub aux États-Unis pour le gaz naturel a connu une hausse de 21,5 % pendant la période, tandis que le prix au comptant de l'Alberta Energy Company (ou AECO) pour le gaz naturel a augmenté de 5,5 %. Les prix quant à l'Europe continentale étaient largement stables. Les prix du pétrole ont également augmenté au cours de la période, précisant que les prix du pétrole brut de Brent Crude et West Texas Intermediate ont connu une hausse d'environ 18 % et 20 %, respectivement. L'indice de référence 3-2-1 de la côte américaine du golfe du Mexique est passée de 19,54 $ US le baril à 23,29 $ US le baril au cours du dernier trimestre, toujours à des niveaux satisfaisants, tandis que la marge de craquage 3-2-1 du mi-continent tournait autour de 40 $ US le baril.

Le Fonds s'est laissé distancer par son indice de référence sur la période. L'exposition au secteur des services publics a nui au rendement du Fonds, en raison des préoccupations croissantes concernant la hausse des taux d'intérêt qui ont entraîné une pression supplémentaire sur les services publics et les énergies renouvelables. Les participations individuelles ayant nui le plus au rendement du Fonds étaient celles dans Tamarack Valley Energy Ltd. et Northland Power Inc. Cette sous-performance des actions s'explique par le recul des actions de Northland Power Inc. découlant des inquiétudes concernant la hausse des taux d'intérêt.

L'exposition du Fonds au secteur des services publics a contribué au rendement relatif du Fonds en raison de sa sous-performance dans le secteur du pétrole et du gaz. La plus grande diversification régionale du Fonds, avec environ 26 % des participations détenues à l'extérieur du Canada, a entraîné une pondération plus faible des titres les plus performants. Parmi les principaux contributeurs individuels au rendement du Fonds, nous comptons les participations dans Canadian Natural Resources Ltd. et Headwater Exploration Inc.

Une nouvelle position dans Gibson Energy Inc. a été ajoutée au Fonds sur sa valorisation attrayante. Nous avons réduit une position dans Tamarack Valley Energy Ltd. pour ajuster le risque. Une participation dans ARC Resources Ltd. a été réduite dans le but de diminuer l'exposition du Fonds au gaz naturel.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Un dollar américain plus faible, combiné à l'annonce de réductions de la production de pétrole en Arabie saoudite, s'est prolongé jusqu'à la fin de l'année, a vu des changements dans le positionnement spéculatif des contrats à terme sur le pétrole, augmentant ainsi les prix du pétrole et les actions. Bien que nous ayons des perspectives positives à moyen terme pour les prix du pétrole, la réaction (diminution) de l'offre qui se produit plus rapidement que la baisse de la demande, nous mène à penser que les prix du pétrole seront plus volatils en 2024. La faiblesse économique combinée à un surplus prévu jusqu'en 2024 devrait aider à reconstruire les stocks. Il va de soi que ce point de vue suppose que les risques géopolitiques ne s'aggravent pas.

Les prix du gaz naturel en Europe devraient être largement stimulés par les conditions météorologiques cet hiver, car le gaz actuellement entreposé est en avance sur l'objectif. En Amérique du Nord, l'augmentation de l'offre avant la demande d'installations de gaz naturel liquéfié à la fin de 2024 est susceptible de soutenir la volatilité des prix du gaz.

Nous prévoyons également un intérêt accru pour les secteurs des énergies renouvelables et des services publics lorsque les investisseurs seront convaincus que les hausses des taux d'intérêt sont derrière nous et que le taux d'inflation commencera à diminuer davantage.

Fiducie privée d'énergie CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 septembre 2023

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 30 septembre 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 comité d'examen indépendant (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 n'était partie d'aucune opération entre parties liées durant la période ou l'exercice clos le 30 septembre 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 30 septembre 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 six dernières périodes ou derniers exercices, le cas échéant.

Actif net par part ($)		**Augmentation (diminution) liée aux activités :**					**Distributions :**					
	Actif net à l'ouverture de la période ou de l'exercice	Revenu total	Charges totales (déduction faite des distributions)	Profits (pertes) réalisé(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**	**Actif net à la clôture de la période ou de l'exercice indiqué**
	$	$	$	$	$	$	$	$	$	$	$	$
Série I [1][2][3][4]												
Début des activités : 14 novembre 2016												
30 sept. 2023	10,56	0,24	(0,01)	1,26	0,09	1,58	-	-	-	-	-	12,14
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 semestriels et annuels 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 30 septembre 2023 et les 31 mars.

Fiducie privée d'énergie CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 septembre 2023

FAITS SAILLANTS FINANCIERS (suite)

Ratios et données supplémentaires

	Total de l'actif net	Nombre de parts en circulation	Ratio des frais de gestion avant renonciations 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
	en milliers de dollars	en milliers	%	%	%	%	%	%	%
Série I [1][2][3][4][5]									
Début des activités : 14 novembre 2016									
30 sept. 2023	12 760	1 051	-	-	-	-	-	0,08	4,05
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 semestriels et annuels 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 30 septembre 2023 et les 31 mars.

Fiducie privée d'énergie CI

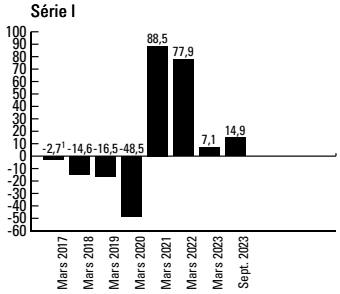
Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 septembre 2023

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 semestriel et 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 période ou 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 30 septembre 2023

APERÇU DU PORTEFEUILLE au 30 septembre 2023

Catégorie	% de l'actif net
Répartition par pays	
Canada	70,2
E.-U.	15,1
R.-U.	8,9
Autres actifs (passifs) nets	4,2
France	1,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,1

Catégorie	% de l'actif net
Répartition par secteur	
Energie	90,0
Services publics	5,7
Autres actifs (passifs) nets	4,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,1

Les 25 principaux titres	% de l'actif net
Canadian Natural Resources Ltd.	8,2
Shell PLC	7,6
Cenovus Energy Inc.	7,1
Suncor Energie Inc.	7,0
Freehold Royalties Ltd.	6,1
Topaz Energy Corp.	5,6
Tourmaline Oil Corp.	5,4
NuVista Energy Ltd.	4,6
Secure Energy Services Inc.	3,5
AltaGas Ltd.	3,4
ConocoPhillips Co.	3,4
EOG Resources Inc.	3,3
ARC Resources Ltd.	3,2
Exxon Mobil Corp.	3,1
Headwater Exploration Inc.	3,0
Kelt Exploration Ltd.	2,6
Diamondback Energy Inc.	2,2
Gibson Energy Inc.	1,9
Marathon Petroleum Corp.	1,7
Precision Drilling Corp.	1,7
Northland Power Inc.	1,6
Tamarack Valley Energy Ltd.	1,5
TotalEnergies SE	1,5
Chevron Corp.	1,4
Enbridge Inc.	1,4
Total de l'actif net (en milliers de dollars)	**12 760 $**

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-là. Toutes les opinions exprimées dans les déclarations prospectives peuvent être modifiées sans préavis et sont émises de bonne foi sans aucune responsabilité légale.