

Fiducie privée de métaux précieux 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, les actifs nets du Fonds ont diminué de 2,8 M\$ de dollars pour s'établir à 8,5 M\$ de dollars. Le Fonds a enregistré des rachats nets de 1,1 M\$ de dollars durant la période. Le rendement du portefeuille a réduit l'actif de 1,7 M\$ de dollars l'actif du Fonds. Les parts de série I ont dégagé un rendement de -15,9 %, 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 -17,1 %. Ce dernier est l'indice de rendement global aurifère mondial S&P/TSX (l'indice de référence ou l'indice).

Les actions et les commentaires de la Réserve fédérale américaine ont soutenu une politique monétaire rigoureuse au cours de la période et ont indiqué que les taux d'intérêt resteraient probablement élevés plus longtemps, dans l'attente d'un net recul de l'inflation. Par conséquent, le dollar américain est resté fort et les obligations américaines à 10 ans se sont renforcées. Cela a exercé une pression négative sur les prix de l'or.

Le Fonds a légèrement surpassé son indice de référence pour la période, en grande partie grâce à une sélection de titres judicieuse. Les plus grands contributeurs individuels au rendement du Fonds ont été les participations dans Bellevue Gold Ltd. et G Mining Ventures Corp. ainsi qu'une sous-pondération dans Newmont Corp. Le cours de l'action de Bellevue Gold Ltd. a été supérieur à la moyenne, car la société a fait progresser sa mine souterraine à haute teneur en Australie vers le stade de la production commerciale d'ici la fin de 2023. La société a continué à réduire les risques associés au projet en le faisant avancer dans les délais et le budget prévus. G Mining Ventures Corp. fait progresser sa mine d'or de Tocantinzinho au Brésil en vue d'une mise en production en 2024. La société a fourni des rapports d'avancement favorables, indiquant que la mine respecte également les délais et le budget prévus. Le cours de l'action de Newmont Corp. a été influencé négativement par le projet d'acquisition de Newcrest Mining Ltd. et par une grève de quatre mois des travailleurs de la mine de Peñasquito au Mexique.

La sélection des titres a également nui au rendement du Fonds. Les titres de Victoria Gold Corp. et de K92 Mining Inc. ont été les principaux détracteurs du rendement. Victoria Gold Corp. a vu ses actions baisser après que la société a signalé des perturbations dans ses activités en raison d'incendies de forêt dans le Yukon. Cependant, la société reste sur la bonne voie pour atteindre la limite inférieure de sa plage de prévisions pour 2023. K92 Mining Inc. a signalé un événement malheureux au cours de la période qui a entraîné des décès. Cette situation a eu un impact négatif sur ses activités et a amené la société à se rapprocher de la limite inférieure de ses prévisions de production pour 2023.

Nous avons ajouté une nouvelle position dans SilverCrest Metals Inc. au Fonds après la publication d'un rapport technique mis à jour. Une position existante dans Sandstorm Gold Ltd. a été augmentée sur la base de l'évaluation. La position du Fonds dans Bellevue Gold Ltd. a été supprimée pour réaliser des prises de bénéfices après avoir réalisé un rendement élevé. Nous avons réduit la position du Fonds dans Osisko Gold Royalties Ltd. en raison du changement de PDG de la société et de l'incertitude quant à son leadership.

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

Les données préliminaires indiquent que l'inflation est en train de ralentir, mais qu'elle n'a pas encore atteint les niveaux cibles des banques centrales. À ce titre, nous nous attendons à ce que les taux d'intérêt demeurent élevés à court terme, ce qui devrait continuer à poser des défis pour les prix des métaux précieux et les actions. Toutefois, à moyen terme, les prix de l'or devraient bénéficier de l'assouplissement monétaire futur des banques centrales dans un contexte de ralentissement de la croissance.

Les producteurs d'or ont également été confrontés à l'inflation des coûts et aux pressions sur les marges. Avec l'assouplissement de l'inflation, les sociétés aurifères devraient bénéficier de l'amélioration des marges et de la génération de liquidités. Le Fonds reste fortement axé sur les producteurs et les sociétés de perception de redevances et de distribution de contenu en continu qui présentent des bilans solides et génèrent des liquidités.

Fiducie privée de métaux précieux 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 de métaux précieux 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 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) latents 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 | | | | | | | | | | | | |
| 30 sept. 2023 | 13,17 | 0,09 | (0,02) | 0,86 | (2,97) | (2,04) | - | - | - | - | - | 11,08 |
| 31 mars 2023 | 15,09 | 0,18 | (0,06) | (1,03) | (1,25) | (2,16) | (0,05) | (0,13) | - | - | (0,18) | 13,17 |
| 31 mars 2022 | 13,65 | 0,13 | - | 1,74 | 1,43 | 3,30 | (0,05) | (0,10) | (1,63) | - | (1,78) | 15,09 |
| 31 mars 2021 | 8,97 | 0,11 | - | 2,75 | 3,88 | 6,74 | (0,06) | (0,04) | (1,78) | - | (1,88) | 13,65 |
| 31 mars 2020 | 9,27 | 0,06 | - | 1,98 | (1,98) | 0,06 | (0,02) | (0,02) | - | - | (0,04) | 8,97 |
| 31 mars 2019 | 9,35 | 0,02 | - | (0,86) | 2,86 | 2,02 | - | (0,02) | - | - | (0,02) | 9,27 |

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 de métaux précieux 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 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 | | | | | | | | | |
| 30 sept. 2023 | 8 501 | 767 | 0,03 | 0,03 | - | 0,03 | - | 0,32 | 23,33 |
| 31 mars 2023 | 11 267 | 855 | - | - | - | - | - | 0,48 | 70,06 |
| 31 mars 2022 | 15 656 | 1 037 | - | - | - | - | - | 0,48 | 89,61 |
| 31 mars 2021 | 17 120 | 1 254 | - | - | - | - | - | 0,59 | 170,33 |
| 31 mars 2020 | 12 120 | 1 351 | - | - | - | - | - | 0,51 | 114,13 |
| 31 mars 2019 | 12 822 | 1 384 | 0,07 | 0,06 | - | 0,06 | - | 0,17 | 49,35 |

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 de métaux précieux CI

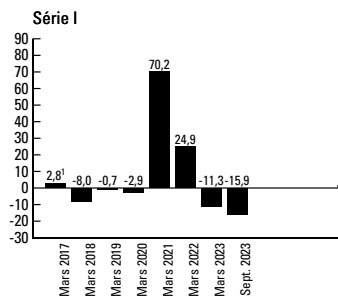
Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 septembre 2023

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 de métaux précieux 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 | Catégorie | % de l'actif net | Les 25 principaux titres | % de l'actif net |
|---|------------------|---|------------------|--|------------------|
| Répartition par pays | | Répartition par secteur | | | |
| Canada | 68,5 | Matériaux | 90,1 | Mines Agnico Eagle Limitée | 10,6 |
| Brésil | 7,6 | Fonds négocié(s) en bourse | 6,0 | Société aurifère Barrick | 9,8 |
| E.-U. | 7,0 | Autres actifs (passifs) nets | 3,7 | Sandstorm Gold Ltd. | 7,8 |
| Australie | 7,0 | Trésorerie et équivalents de trésorerie | 0,2 | Wheaton Precious Metals Corp. | 7,6 |
| Fonds négocié(s) en bourse | 6,0 | | | K92 Mining Inc. | 7,1 |
| Autres actifs (passifs) nets | 3,7 | | | FNB VanEck Gold Miners | 6,0 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 0,2 | | | Skeena Resources Ltd. | 4,5 |
| | | | | Victoria Gold Corp. | 4,3 |
| | | | | SSR Mining Inc. | 4,2 |
| | | | | Newmont Corp. | 4,1 |
| | | | | Northern Star Resources Ltd. | 3,5 |
| | | | | Predictive Discovery Ltd. | 3,4 |
| | | | | Kinross Gold Corp. | 3,2 |
| | | | | SilverCrest Metals Inc. | 3,2 |
| | | | | Dakota Gold Corp. | 2,9 |
| | | | | Redevances aurifères Osisko Ltée | 2,8 |
| | | | | G Mining Ventures Corp. | 2,7 |
| | | | | Marathon Gold Corp. | 2,7 |
| | | | | Rupert Resources Ltd. | 1,6 |
| | | | | Prime Mining Corp. | 1,3 |
| | | | | Thesis Gold Inc. | 1,0 |
| | | | | Hudbay Minerals Inc. | 0,6 |
| | | | | MAG Silver Corp. | 0,4 |
| | | | | Artemis Gold Inc. | 0,3 |
| | | | | Integra Resources Corp. | 0,2 |
| | | | | Total de l'actif net (en milliers de dollars) | 8 501 \$ |

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.