

# Fonds de lingots d'or CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 juin 2023 (exprimé en \$ US)

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](http://www.ci.com), ou le site Web de SEDAR, au [www.sedar.com](http://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 décembre 2022 au 30 juin 2023, l'actif net du Fonds a augmenté de 13,6 M\$ de dollars pour s'établir à 59,7 M\$ de dollars. Le Fonds a enregistré des ventes nettes de 11,2 M\$ de dollars au cours de la période. Le rendement du portefeuille a accru l'actif de 2,4 M\$ de dollars. Les parts de série FNB en \$ US ont dégagé un rendement de 5,1 %, après paiement des honoraires et des frais, pour la période de six mois close le 30 juin 2023. Durant la même période, l'indice de référence du Fonds a affiché un rendement de 5,4 %. Ce dernier est l'indice LBMA Gold Price PM USD Index (\$ US) (l'indice de référence ou l'indice).

Pour les rendements des autres parts du Fonds, consultez la section « Rendement passé ».

À l'échelle mondiale, les taux d'intérêt à court terme ont continué à augmenter, la plupart des banques centrales ayant relevé les taux d'intérêt au jour le jour au moins deux fois au cours du premier semestre de l'année. Les attentes en matière de réduction des taux d'intérêt ont atteint leur apogée au début du mois de mars 2023, lorsqu'une crise de liquidités a contraint plusieurs banques régionales à fermer leurs portes, obligeant ainsi les autorités de régulation à fournir des liquidités supplémentaires.

Malgré la hausse des taux d'intérêt, les actions mondiales ont enregistré des gains importants, en particulier les actions des mégacapitalisations américaines. Les progrès de l'intelligence artificielle (IA) ont considérablement stimulé les valeurs des technologies de l'information, ce qui a permis à l'indice NASDAQ 100 d'enregistrer la meilleure performance jamais réalisée au premier semestre. Les marchés boursiers américains ont également été soutenus par des signes de modération de l'inflation et de résilience économique, en dépit de données contradictoires concernant l'industrie manufacturière et l'épargne des particuliers.

L'inflation annuelle a ralenti pour atteindre 3,0 % aux États-Unis et 3,4 % au Canada à la fin de la période, comparativement à une croissance du produit intérieur brut de 2,0 % et de 1,7 %, respectivement.

Le secteur des technologies de l'information a été en tête du marché, les fabricants de puces informatiques de la chaîne d'approvisionnement de l'IA bénéficiant d'une hausse de la demande de capacité de calcul. Les secteurs de la consommation discrétionnaire et de la consommation de base ont également enregistré de bons rendements, la poursuite des mesures de relance et l'épargne existante ayant stimulé les dépenses personnelles. Les secteurs des services publics et de l'immobilier ont sous-performé, car la hausse des taux d'intérêt a nui à ces entreprises. Les actions du secteur de l'énergie ont été également mises à mal par la baisse du prix du pétrole.

Ailleurs, les actions japonaises ont atteint leur plus haut niveau depuis plus de 30 ans, en partie grâce aux entrées de capitaux étrangers, mais aussi grâce à l'attitude plus prudente de la Banque du Japon par rapport aux banques centrales du reste du monde. La croissance économique chinoise a toutefois connu une reprise plus faible que prévu, aggravée par les tensions croissantes entre les États-Unis et la Chine.

Le rendement du Fonds est entièrement déterminé par le prix de l'or et a légèrement sous-performé son indice de référence au cours de la période.

## ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

De nombreux acteurs du marché continuent de croire à un scénario d'atterrissage en douceur sur les marchés développés, mais la probabilité d'une récession, à tout le moins légère, s'accroît. Aux États-Unis, la hausse des taux d'intérêt et du coût du logement, la diminution de la masse monétaire et la suppression des mesures de relance pourraient avoir un impact disproportionné sur le consommateur moyen par rapport au consommateur plus fortuné. À l'échelle mondiale, les indices des directeurs d'achat du secteur manufacturier ont considérablement ralenti, ce qui pourrait être le signe précurseur d'un ralentissement économique plus large. Le consommateur canadien pourrait être particulièrement vulnérable, car l'endettement des particuliers et des ménages y est considéré comme élevé. La baisse de l'inflation sera sans aucun doute bénéfique, mais après une amélioration considérable au cours de l'année écoulée, la prochaine étape pourrait s'avérer plus difficile. Les estimations consensuelles des bénéfices des sociétés pour le deuxième trimestre 2023 ont déjà été revues à la baisse, mais les rapports sur les bénéfices réels dans les semaines à venir pourraient donner un aperçu de la prochaine étape pour les marchés.

## OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

### **Gestionnaire, gestionnaire de portefeuille et fiduciaire**

CI Investments Inc. est le gestionnaire, le gestionnaire de portefeuille et le fiduciaire du Fonds. CI Investments Inc. est une filiale de CI Financial Corp. En contrepartie de frais de gestion, le gestionnaire fournit les services de gestion nécessaires aux activités courantes du Fonds.

# Fonds de lingots d'or CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 juin 2023 (exprimé en \$ US)

Les taux des frais de gestion au 30 juin 2023 pour la série ou la catégorie ou chacune des séries ou catégories, le cas échéant, est ou sont indiqués ci-après :

	Taux des frais de gestion annuels (%)
Série FNB couverte en \$ CA	0,155
Série FNB non couverte en \$ CA	0,155
Série FNB en \$ US	0,155

Le gestionnaire a perçu des frais de gestion de 0,04 M\$ de dollars pour la période.

## Frais de gestion

La totalité des frais de gestion a été affectée au paiement des frais de gestion des placements et aux autres frais d'administration générale.

## 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 juin 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.

# Fonds de lingots d'or CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 juin 2023 (exprimé en \$ US)

## 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) faites 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
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	
<b>Série FNB couverte en \$ CA</b> <sup>(1)(2)(3)(4)(5)</sup>												
Début des activités : 6 janvier 2021												
Symbole TSX : VALT												
30 juin 2023	22,89	-	(0,02)	0,60	1,01	1,59	-	-	-	-	-	24,05
31 déc. 2022	23,10	-	(0,04)	(1,94)	0,04	(1,94)	-	-	-	(0,41)	(0,41)	22,89
31 déc. 2021	24,19	-	(0,04)	(2,54)	(0,30)	(2,88)	-	-	-	-	-	23,10
<b>Série FNB non couverte en \$ CA</b> <sup>(1)(2)(3)(4)(5)</sup>												
Début des activités : 17 mars 2021												
Symbole TSX : VALT.B												
30 juin 2023	24,49	-	(0,02)	0,22	0,92	1,12	-	-	-	-	-	25,20
31 déc. 2022	22,95	-	(0,04)	3,41	(3,84)	(0,47)	-	-	-	(0,41)	(0,41)	24,49
31 déc. 2021	20,00	-	(0,03)	0,28	(0,03)	0,23	-	-	-	-	-	22,95
<b>Série FNB en \$ US</b> <sup>(1)(2)(3)(4)</sup>												
Début des activités : 6 janvier 2021												
Symbole TSX : VALT.U												
30 juin 2023	18,08	-	(0,02)	0,16	0,57	0,71	-	-	-	-	-	19,04
31 déc. 2022	18,17	-	(0,03)	4,03	(2,88)	1,12	-	-	-	(0,32)	(0,32)	18,08
31 déc. 2021	19,00	-	(0,03)	0,21	0,73	0,91	-	-	-	-	-	18,17

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 juin et les 31 décembre.

5) Les montants par parts sont présentés en dollars canadiens.

# Fonds de lingots d'or CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 juin 2023 (exprimé en \$ US)

## 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 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 %	Prix du marché à la clôture \$
<b>Série FNB couverte en \$ CA</b> <sup>(1)(2)(3)(4)(5)(6)(7)</sup>									
Début des activités : 6 janvier 2021									
Symbole TSX : VALT									
30 juin 2023	17 447	960	0,17	0,01	0,18	9,42	-	6,01	24,15
31 déc. 2022	13 513	800	0,16	0,02	0,18	11,45	-	16,58	23,01
31 déc. 2021	24 141	1 320	0,16	0,02	0,18	11,36	-	56,43	23,12
<b>Série FNB non couverte en \$ CA</b> <sup>(1)(2)(3)(4)(5)(6)(7)</sup>									
Début des activités : 17 mars 2021									
Symbole TSX : VALT.B									
30 juin 2023	11 616	610	0,16	0,01	0,17	9,57	-	6,01	25,32
31 déc. 2022	9 580	530	0,16	0,01	0,17	9,54	-	16,58	24,60
31 déc. 2021	13 628	750	0,16	0,02	0,18	13,00	-	56,43	23,16
<b>Série FNB en \$ US</b> <sup>(1)(2)(3)(4)(5)(6)</sup>									
Début des activités : 6 janvier 2021									
Symbole TSX : VALT.U									
30 juin 2023	30 659	1 610	0,16	0,01	0,17	9,17	-	6,01	19,12
31 déc. 2022	22 957	1 270	0,16	0,01	0,17	9,01	-	16,58	18,18
31 déc. 2021	276 740	15 230	0,16	0,02	0,18	8,94	-	56,43	18,26

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 juin et les 31 décembre.

6) Prix du marché à la clôture.

6) Les montants par parts sont présentés en dollars canadiens.

# Fonds de lingots d'or CI

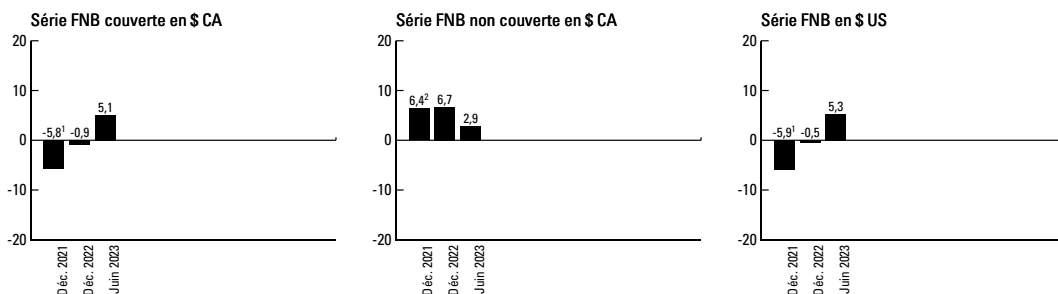
Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 juin 2023 (exprimé en \$ US)

## 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 2021 couvre la période du 6 janvier 2021 au 31 décembre 2021.

2 Le rendement de 2021 couvre la période du 17 mars 2021 au 31 décembre 2021.

# Fonds de lingots d'or CI

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds pour la période ou l'exercice clos le 30 juin 2023 (exprimé en \$ US)

## APERÇU DU PORTEFEUILLE au 30 juin 2023

Catégorie	% de l'actif net	Catégorie	% de l'actif net	Les principaux titres	% de l'actif net
<b>Répartition par pays</b>		<b>Répartition par secteur</b>			
Lingots d'or .....	100,0	Lingots d'or .....	100,0	Lingots d'or 400 oz .....	100,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	0,0	Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	0,0	Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	0,0
Contrat(s) de change à terme .....	0,0	Autres actifs (passifs) nets .....	0,0	<b>Total de l'actif net (en milliers de dollars)</b>	<b>59 722 \$</b>
Autres actifs (passifs) nets .....	0,0	Contrat(s) de change à terme .....	0,0		

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.