

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Pour la période de six mois close le 30 septembre 2025

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds renferme des faits saillants financiers, mais ne contient pas le rapport financier intermédiaire ni les états financiers annuels du fonds négocié en bourse (« FNB »). Vous pouvez obtenir un exemplaire du rapport financier intermédiaire ou des états financiers annuels gratuitement en téléphonant au numéro sans frais 1-800-387-0615, en écrivant à Corporation Financière Mackenzie, 180, rue Queen Ouest, Toronto, Ontario M5V 3K1, en visitant notre site Web à www.placementsmackenzie.com ou celui de SEDAR+ à www.sedarplus.ca.

Les porteurs de parts peuvent également communiquer avec nous de ces façons pour demander un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration, du dossier de divulgation des votes par procuration ou de la présentation d'informations trimestrielles sur le portefeuille du FNB. Pour de plus amples renseignements, veuillez vous reporter au prospectus et à l'aperçu du FNB, lesquels peuvent aussi être obtenus gratuitement des façons décrites ci-dessus.

Pour connaître la valeur liquidative courante par part du FNB et obtenir des renseignements plus récents sur les événements généraux du marché, veuillez visiter notre site Web.

UN MOT SUR LES ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent rapport peut renfermer des énoncés prospectifs qui décrivent nos attentes actuelles ou nos prédictions pour l'avenir. Un énoncé prospectif est un énoncé de nature prévisionnelle qui est assujéti ou fait référence à des événements ou à des facteurs à venir, ou comprend des termes tels « prévoir », « anticiper », « avoir l'intention de », « planifier », « croire », « estimer », « préliminaire », « typique » et autres expressions similaires. De plus, ces déclarations peuvent être liées à des mesures commerciales futures, au rendement futur d'un fonds ou d'un titre ainsi qu'aux stratégies ou perspectives de placement futures. Les énoncés prospectifs sont, de par leur nature, assujétis, entre autres, à des risques, incertitudes et hypothèses qui peuvent modifier de façon importante les événements, les résultats, le rendement ou les perspectives réels qui ont été énoncés de manière expresse ou tacite dans les énoncés prospectifs. Ces risques, incertitudes et hypothèses comprennent notamment les conditions générales économiques, politiques et des marchés en Amérique du Nord et à l'échelle internationale, les taux d'intérêt et de change, la volatilité des marchés boursiers et financiers mondiaux, la concurrence commerciale, les changements technologiques, les changements sur le plan de la réglementation gouvernementale, les changements apportés aux lois et règlements en matière de valeurs mobilières, les changements au chapitre des lois fiscales, les décisions judiciaires ou réglementaires inattendues, les catastrophes, les éclosions de maladies ou les pandémies (comme la COVID-19) et la capacité de Mackenzie à attirer des employés clés ou à les conserver. La liste des risques, incertitudes et hypothèses précités n'est pas exhaustive. Nous vous invitons à soigneusement prendre en compte ces facteurs et d'autres facteurs et vous mettons en garde contre une confiance exagérée en ces énoncés prospectifs.

Tout énoncé prospectif présenté dans le présent rapport n'est valable qu'à la date du présent rapport. Le lecteur ne doit pas s'attendre à ce que ces renseignements soient mis à jour, complétés ou révisés en raison de nouveaux renseignements, de nouvelles circonstances, d'événements futurs ou autres.



Analyse du rendement du Fonds par la direction

Le 13 novembre 2025

Cette analyse du rendement du Fonds par la direction présente les opinions de l'équipe de gestion de portefeuille sur les facteurs et les événements importants qui ont influé sur le rendement et les perspectives du FNB au cours de la période de six mois close le 30 septembre 2025 (la « période »). Si le FNB a été établi au cours de la période, l'information fournie se rapporte à la période commençant à la date d'établissement.

Dans le présent rapport, « Mackenzie » et « le gestionnaire » désignent la Corporation Financière Mackenzie, le gestionnaire du FNB. Par ailleurs, « valeur liquidative » signifie la valeur du FNB calculée aux fins de souscriptions et de rachats, laquelle est à la base de l'analyse du rendement du FNB.

Veuillez lire la rubrique *Un mot sur les énoncés prospectifs* à la première page du présent document.

Résultats d'exploitation

Rendement des placements

Au cours de la période, le FNB a dégagé un rendement de 23,5 % (après déduction des frais et charges), comparativement à un rendement de 22,1 % pour l'indice général du FNB, soit l'indice composé S&P/TSX, et à un rendement de 29,6 % pour l'indice restreint du FNB, soit l'indice de l'énergie et des matériaux S&P/TSX. Tous les rendements des indices sont calculés en fonction du rendement global en dollars canadiens. Les investisseurs ne peuvent investir dans un indice sans engager des frais, des charges et des commissions, lesquels ne sont pas reflétés dans les rendements de l'indice.

Les prix du pétrole brut ont été volatils et ont terminé la période en baisse. L'alliance OPEP+, soit l'Organisation des pays exportateurs de pétrole et d'autres pays producteurs de pétrole, a convenu d'augmentations de la production de pétrole brut plus importantes que prévu, et certains de ses membres ont abandonné leurs propres réductions de production prévues auparavant. Les tensions géopolitiques ont aussi alimenté les fluctuations des prix du pétrole, tout comme le ralentissement de la croissance économique en Chine et l'incertitude entourant les politiques tarifaires des États-Unis, qui ont nui à la demande. Les prix de l'or ont atteint un sommet, stimulés par les achats des investisseurs et des banques centrales.

Au sein de l'indice de l'énergie et des matériaux S&P/TSX, les secteurs les plus performants ont été ceux du pétrole, du gaz et des combustibles, des métaux et des mines, et des produits chimiques, tandis que ceux de l'équipement et des services énergétiques, du papier et des produits forestiers, ainsi que des conteneurs et des emballages ont été les plus faibles.

Le FNB a surpassé l'indice général, la surpondération du secteur des matériaux et la sous-pondération du secteur des produits industriels ayant contribué au rendement. En revanche, la surpondération et la sélection de titres du secteur de l'énergie et l'absence d'exposition au secteur des services financiers ont pesé sur les résultats par rapport à l'indice général. Compte tenu du mandat du FNB, il est plus pertinent de comparer son rendement à celui de l'indice restreint.

Le FNB a été devancé par l'indice restreint, la sélection de titres dans le segment du pétrole, du gaz et des combustibles et dans celui du papier et des produits forestiers ayant nui au rendement, tout comme la surpondération du segment des produits chimiques. Sur le plan géographique, les placements aux États-Unis et en France ont pesé sur les résultats par rapport à l'indice restreint. En revanche, la sélection de titres dans le segment des métaux et des mines a été favorable.

Le FNB détenait des options d'achat sur le cours de l'or, ce qui constitue un moyen efficace d'obtenir une exposition à ce produit de base. Ces options ont contribué au rendement, les prix de l'or ayant grimpé.

Au cours de la période, l'exposition du FNB au secteur de l'énergie a diminué, et le poids du secteur des matériaux a augmenté, en raison de l'évaluation par l'équipe de gestion de portefeuille des cours et des occasions, de même que des fluctuations du marché.

Actif net

Au cours de la période, l'actif net du FNB a diminué de 5,9 % pour s'établir à 34,5 millions de dollars. Cette variation est principalement attribuable à un revenu net de 7,8 millions de dollars (y compris tout revenu d'intérêts et/ou de dividendes) provenant du rendement des placements, après déduction des frais et charges, et à une diminution de 10,0 millions de dollars attribuable aux opérations nettes des porteurs de parts (y compris les ventes, les rachats et les distributions en espèces).

Événements récents

L'équipe de gestion de portefeuille estime que la prochaine décennie sera axée sur la reconstruction des infrastructures, le rapatriement des activités de production des sociétés et la transition vers l'énergie propre qui exige beaucoup de matériaux. Les récents développements en matière de tarifs douaniers renforcent le point de vue de l'équipe selon lequel les sociétés déménageront de plus en plus leurs opérations à l'étranger dans leur pays d'origine en raison des barrières commerciales. Ces tendances devraient permettre aux prix des produits de base de se stabiliser à des niveaux plus élevés que le consensus du marché à la fin de la période. Selon l'équipe, les prix plus élevés pourraient faire grimper les évaluations boursières et permettre aux sociétés de redéployer des capitaux dans leur entreprise. L'équipe met l'accent sur les sociétés qui présentent des flux de trésorerie disponibles robustes et durables tout en assurant une répartition judicieuse des sous-secteurs au sein du FNB, en fonction des indicateurs macroéconomiques et de la gestion de l'exposition au risque.

Transactions entre parties liées

Frais de gestion

Le ratio des frais de gestion (« RFG ») annualisé pour le FNB au cours de la période close le 30 septembre 2025 a été semblable au RFG annualisé de la période close le 31 mars 2025. Le total des charges payées varie d'une période à l'autre, principalement en raison des variations de l'actif moyen du FNB. Les RFG sont présentés à la rubrique *Faits saillants financiers* du présent rapport. Le FNB a versé des frais de gestion au gestionnaire au taux annuel de 0,75 %.

Les frais de gestion pour le FNB sont calculés et comptabilisés quotidiennement en tant que pourcentage de sa valeur liquidative. Le gestionnaire a utilisé les frais de gestion du FNB pour payer les coûts liés à la gestion du portefeuille de placement du FNB, y compris l'analyse des placements, la formulation de recommandations, la prise de décisions quant aux placements, la prise de dispositions de courtage pour l'achat et la vente du portefeuille de placement et la prestation d'autres services, et pour payer tous les frais et charges (autres que certains frais précis associés au fonds qui sont décrits en détail dans le prospectus) requis pour l'exploitation du FNB.

Autres transactions entre parties liées

Des fonds d'investissement gérés par Mackenzie et ses sociétés affiliées peuvent investir dans le FNB conformément aux objectifs de placement de ces fonds. Au 30 septembre 2025, des fonds gérés par Société de gestion d'investissement, I.G. Ltée détenaient 69,9 % de la valeur liquidative du FNB. Toutes les transactions entre parties liées sont effectuées en fonction du cours du moment. Ces placements peuvent exposer le FNB au risque associé aux opérations importantes, tel qu'il est indiqué dans le prospectus. Mackenzie gère ce risque afin de réduire la possibilité d'incidences négatives sur le FNB ou ses investisseurs au moyen de processus

FNB DE RESSOURCES DE BASE MACKENZIE

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS | Pour la période close le 30 septembre 2025

comme le règlement des opérations en nature, le prélèvement de frais de création et/ou de rachat pour les opérations réglées en espèces et la détermination d'heures d'échéance appropriées pour les ordres liés à ces opérations.

Le FNB ne s'est pas fondé sur une approbation, une recommandation positive ou une instruction permanente du comité d'examen indépendant des Fonds Mackenzie à l'égard de toute transaction entre parties liées pendant la période.

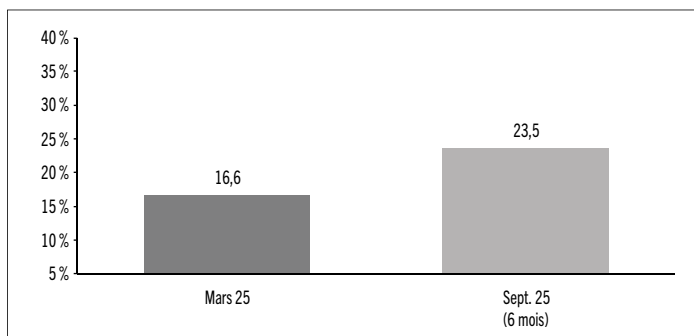
Rendement passé

L'information sur le rendement du FNB suppose que toutes les distributions faites par le FNB au cours des périodes présentées ont été réinvesties dans des parts additionnelles du FNB. L'information sur le rendement ne tient pas compte des commissions de courtage ni de l'impôt sur le revenu payables par un investisseur, lesquels viendraient réduire le rendement. Le rendement passé du FNB n'est pas nécessairement indicateur de son rendement futur.

Si vous détenez ce FNB hors d'un régime enregistré, les distributions de revenu et de gains en capital qui vous sont versées augmentent votre revenu aux fins de l'impôt, qu'elles vous soient versées au comptant ou réinvesties dans des parts additionnelles du FNB. Le montant des distributions imposables réinvesties est ajouté au prix de base rajusté des parts que vous détenez. Cela diminuerait vos gains en capital ou augmenterait votre perte en capital lors d'une vente subséquente à partir du FNB, assurant ainsi que vous n'êtes pas imposé de nouveau sur ce montant. Veuillez consulter votre conseiller fiscal en ce qui concerne votre situation fiscale personnelle.

Rendements annuels

Le graphique suivant présente le rendement du FNB pour chacune des périodes comptables indiquées. Le graphique indique, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse le dernier jour de chaque période comptable présentée d'un placement effectué le premier jour de chaque période comptable ou à la date d'établissement du FNB (10 septembre 2024), selon le cas.



FNB DE RESSOURCES DE BASE MACKENZIE

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS | Pour la période close le 30 septembre 2025

Aperçu du portefeuille au 30 septembre 2025

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE	% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
Actions	97,7
<i>Actions</i>	93,7
<i>Options achetées*</i>	4,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,0
Fonds/billets négociés en bourse	0,7
Autres éléments d'actif (de passif)	0,6

RÉPARTITION RÉGIONALE	% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
Canada	74,6
Royaume-Uni	8,2
États-Unis	5,9
Autre	4,0
France	2,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,0
Pays-Bas	0,8
Australie	0,7
Brésil	0,6
Autres éléments d'actif (de passif)	0,6
Irlande	0,5
Allemagne	0,4

RÉPARTITION SECTORIELLE	% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
Pétrole, gaz et combustibles	44,1
Mines et métaux	37,4
Produits chimiques	6,6
Autre	4,0
Équip. et services énergétiques	1,7
Papier et produits forestiers	1,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,0
Sociétés de commerce et concessionnaires	0,7
Fonds/billets négociés en bourse	0,7
Autres éléments d'actif (de passif)	0,6
Emballage et conteneurs	0,5
Production d'électricité et d'énergie renouvelable – Sociétés indépendantes	0,5
Matériaux de construction	0,3
Services de gaz	0,3

* Les valeurs théoriques représentent 3,9 % de la valeur liquidative des options achetées.

LES 25 PRINCIPALES POSITIONS

% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

Émetteur	% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE
Société minière Barrick	6,7
Corporation TC Énergie	5,2
Mines Agnico Eagle Ltée	5,1
Cenovus Energy Inc.	4,4
Canadian Natural Resources Ltd.	4,3
Enbridge Inc.	3,7
Endeavour Mining Corp.	3,6
Pembina Pipeline Corp.	3,4
Nutrien Ltd.	3,0
TotalEnergies SE	2,7
First Quantum Minerals Ltd.	2,5
Tourmaline Oil Corp.	2,5
Advantage Energy Ltd.	2,5
Keyera Corp.	2,4
AngloGold Ashanti PLC	2,3
Shell PLC	2,3
Contrats à terme standardisés sur l'or, 100 oz, nov. 2025 – option d'achat vendue @ 2 000,00 \$ éch. 25-11-2025	2,3
Methanex Corp.	2,1
Lundin Gold Inc.	2,0
Alcoa Corp.	1,9
Peyto Exploration & Development Corp.	1,7
Enerflex Ltd.	1,7
Interfor Corp.	1,6
Wheaton Precious Metals Corp.	1,6
ARC Resources Ltd.	1,5

Principales positions acheteur en tant que pourcentage de la valeur liquidative totale

73,0

Le FNB ne détenait aucune position vendeur à la clôture de la période.

Les placements et pourcentages peuvent avoir changé depuis le 30 septembre 2025 en raison des opérations de portefeuille continues du FNB. Les mises à jour trimestrielles des titres sont disponibles dans les 60 jours suivant la fin de chaque trimestre, sauf pour le trimestre se terminant le 31 mars, date de clôture de l'exercice du FNB, où elles sont disponibles dans les 90 jours.

FNB DE RESSOURCES DE BASE MACKENZIE

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS | Pour la période close le 30 septembre 2025

Faits saillants financiers

Les tableaux suivants font état de données financières clés concernant le FNB et ont pour objet de vous aider à comprendre les résultats financiers du FNB pour chaque période comptable présentée ci-après. Pour la période pendant laquelle le FNB a été établi, l'information fournie se rapporte à la période allant de la date d'établissement jusqu'à la fin de cette période comptable. La date d'établissement se trouve à la rubrique *Rendement passé*.

ACTIF NET PAR TITRE DU FNB (\$)¹

Parts en \$ CA (symbole boursier : MORE)	30 sept. 2025	31 mars 2025
Actif net, à l'ouverture	23,26	20,00
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :		
Total des produits	0,39	0,48
Total des charges	(0,04)	(0,05)
Profits (pertes) réalisé(e)s	2,19	1,25
Profits (pertes) latent(e)s	2,70	1,33
Augmentation (diminution) totale attribuable aux activités d'exploitation²	5,24	3,01
Distributions :		
Du revenu de placement net (sauf les dividendes canadiens)	-	-
Des dividendes canadiens	-	(0,06)
Des gains en capital	-	-
Remboursement de capital	-	-
Distributions annuelles totales³	-	(0,06)
Actif net, à la clôture	28,73	23,26

- Ces calculs sont prescrits par les règlements sur les valeurs mobilières et ne sont pas censés être un rapprochement de l'actif net par part à l'ouverture et à la clôture. Ces renseignements proviennent des états financiers intermédiaires non audités et des états financiers annuels audités du FNB. L'actif net par part présenté dans les états financiers peut différer de la valeur liquidative par part calculée aux fins de l'évaluation du FNB. Une explication de ces différences, le cas échéant, se trouve dans les *Notes annexes*.
- L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution liée aux activités d'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.
- Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du FNB, ou les deux.

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

Parts en \$ CA (symbole boursier : MORE)	30 sept. 2025	31 mars 2025
Valeur liquidative totale (en milliers de \$)¹	34 481	36 630
Parts en circulation (en milliers)¹	1 200	1 575
Ratio des frais de gestion (%)²	0,82	0,84
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou absorptions (%)²	0,82	0,84
Ratio des frais d'opérations (%)³	0,15	0,23
Ratio des frais d'opérations avant les remboursements (%)³	0,15	0,23
Taux de rotation du portefeuille (%)⁴	53,48	s.o.
Valeur liquidative par part (\$)	28,73	23,26
Cours de clôture (\$)⁵	28,72	23,21

- Données à la clôture de la période comptable indiquée.
- Le ratio des frais de gestion (« RFG ») est établi d'après le total des charges (exception faite des courtages et des autres coûts de transaction du portefeuille, de l'impôt sur le revenu et des retenues d'impôt) pour la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de l'actif net moyen quotidien pour la période, sauf indication contraire. Si le FNB a été établi au cours de la période, le RFG est annualisé depuis la date d'établissement jusqu'à la clôture de la période. Lorsqu'un FNB investit directement dans des titres d'un autre fonds (y compris les autres FNB), les RFG présentés pour le FNB comprennent la tranche des RFG de tout autre fonds attribuable à ce placement. Toute distribution de revenu de FNB gérés par le gestionnaire reçue dans le but de compenser des frais payés à l'égard de ces FNB, mais qui ne sont pas considérés comme étant imputés en double aux termes des exigences réglementaires, est traitée à titre de charge ayant fait l'objet d'une renonciation aux fins du RFG. Le gestionnaire peut renoncer aux frais d'exploitation ou les absorber à son gré et mettre fin à la renonciation ou à l'absorption de ces frais en tout temps sans préavis.
- Le ratio des frais d'opérations (« RFO ») représente le total des courtages et des autres coûts de transaction du portefeuille engagés et est exprimé en pourcentage annualisé de l'actif net moyen quotidien pour la période. Lorsqu'un FNB investit dans des titres d'un autre fonds (y compris les autres FNB), les RFO présentés pour le FNB comprennent la tranche des RFO de tout autre fonds attribuable à ce placement. Le gestionnaire peut rembourser le FNB pour certaines commissions de courtage et certains autres coûts de transaction (y compris ceux payables au dépositaire ou à ses agents). Le gestionnaire peut effectuer ces remboursements à son gré et y mettre fin en tout temps sans préavis.
- Le taux de rotation du portefeuille du FNB indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du FNB gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le FNB achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation du FNB au cours d'une période est élevé, plus les coûts de négociation payables par le FNB sont élevés au cours de la période et plus il est probable 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 FNB. Le taux de rotation du portefeuille n'est pas indiqué lorsqu'un FNB existe depuis moins de un an.
- Cours de clôture, ou valeur médiane du cours acheteur et du cours vendeur en l'absence d'un cours de clôture, le dernier jour de négociation de la période à la Bourse de Toronto.