



METALS EXPLORATION FUND

**Rapport annuel
31 décembre 2025**

CACEIS (Switzerland) SA

Route de Signy 35 - Case postale 2259 CH-1260 Nyon 2
Tél. +41 58 261 94 00 - Fax +41 58 261 94 60
www.caceis.com

TABLE DES MATIÈRES

Présentation du fonds.....	3
Intervenants dans la vie du fonds	4
Informations générales sur le fonds ombrelle et les compartiments	5
Performances.....	6
Rémunérations.....	7
Principes d'évaluation et de calcul de la valeur nette d'inventaire	8
Indications sur les affaires d'une importance économique ou juridique particulière.....	9
METALS EXPLORATION FUND	11
Rapport abrégé de la société d'audit sur les comptes annuels	20

Fonds de placement contractuel de droit suisse relevant du type « Autres fonds en placements traditionnels ».

Direction

CACEIS (Switzerland) SA
Route de Signy 35,
1260 Nyon

Banque dépositaire

Banque Cantonale Vaudoise
Place Saint-François 14,
1001 Lausanne

CACEIS (Switzerland) SA**Conseil d'administration :**

Joseph Saliba	Président
Yvar Mentha	Vice-président
Jacques Bourachot	Administrateur
Marc-André Poirier	Administrateur
Jean-Pierre Valentini	Administrateur
Barry McGuire	Administrateur (depuis le 20.05.2025)

Direction :

Oscar Garcia	Directeur Général (jusqu'au 10.07.2025)
Guillaume Lapierre	Directeur Général (depuis le 18.09.2025)
Claude Marchal	Sous-directeur
Lionel Bauer	Sous-directeur
Michelle Carle	Sous-directrice (depuis le 11.12.2025)

Gestionnaire mandaté :

Active Niche SA
Avenue de la Gare 1,
1003 Lausanne

Banque dépositaire :

Banque Cantonale Vaudoise
Place Saint-François 14,
1001 Lausanne

Société d'audit :

KPMG SA
Esplanade de Pont-Rouge 6,
1211 Genève

Informations générales sur le fonds ombrelle et les compartiments

Metals Exploration Fund est un fonds de placement de droit suisse relevant de la catégorie "Autres fonds en placements traditionnels" au sens de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux du 23 juin 2006. Le contrat de fonds a été établi par CACEIS (Switzerland) SA, à Nyon, en sa qualité de direction du fonds, avec l'approbation de la Banque Cantonale Vaudoise, à Lausanne, en sa qualité de banque dépositaire, soumis à l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (ci-après la FINMA) et approuvé la première fois par cette dernière en date du 25 juin 2013.

Le fonds est basé sur un contrat de placement collectif (contrat de fonds) aux termes duquel la direction du fonds s'engage à faire participer l'investisseur au fonds, proportionnellement aux parts qu'il a acquises, et à gérer le fonds conformément aux dispositions de la loi et du contrat de fonds, à titre autonome et en son propre nom. La banque dépositaire est partie au contrat de fonds conformément aux tâches qui lui sont dévolues par la loi et le contrat de fonds.

Conformément au contrat de fonds, la direction est en droit, avec le consentement de la banque dépositaire et l'autorisation de l'autorité de surveillance, de créer à tout moment d'autres classes de parts, de les supprimer ou de les regrouper.

Le fonds de placement, dont la monnaie de référence est le franc suisse (CHF) est subdivisé en trois classes de parts suivantes :

- « Classe (CHF), dont la monnaie de référence est le franc suisse (CHF) ;
- « Classe (EUR), dont la monnaie de référence est l'euro (EUR) ;¹
- « Classe (USD), dont la monnaie de référence est le dollar américain (USD).¹

Ainsi, les classes de parts CHF, EUR et USD se distinguent entre elles par leurs devises de référence.

Les classes de parts ne représentent pas une fortune segmentée. Il ne peut ainsi pas être exclu qu'une classe de part réponde des engagements d'une autre classe de parts, même si les coûts ne sont imputés en principe qu'à la classe de parts profitant d'une prestation définie.

¹ Classes non commercialisées au 31.12.25

Performances

	Lancement	2024	2025 ¹	Depuis le lancement ¹
Metals Exploration Fund – Classe CHF	13.12.13	0.18%	203.17%	147.33%

¹ jusqu'au 31.12.2025

De par la nature de sa stratégie de placement, le fonds n'utilise pas de benchmark. Les références aux performances passées ne sauraient garantir leur évolution future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais qui peuvent être perçus lors de la souscription et du rachat de parts.

Rémunérations

Rémunérations et frais à la charge de l'investisseur (extrait du § 18 du contrat de fonds)

Commission d'émission en faveur de la direction du fonds, de la banque dépositaire et/ou des distributeurs en Suisse et à l'étranger au maximum **2.00%**
de la valeur nette d'inventaire

Commission de rachat en faveur du fonds au maximum **0.50%**
de la valeur nette d'inventaire

Rémunérations et frais à la charge de la fortune du fonds (extrait du § 19 du contrat de fonds)

Commission de gestion p.a. **1.75%**
de la valeur nette d'inventaire

Elle est utilisée pour la direction, l'Asset Management et la distribution du fonds de placement.

Commission de la banque dépositaire (Calculée sur la valeur nette d'inventaire du fonds)

- tranche jusqu'à CHF 20'000'000.- p.a. **0.15%**
- tranche dès CHF 20'000'000.- p.a. **0.10%**

Commission de performance, selon le principe du «High-Watermark» **20.00%**
de la performance
réalisée au-dessus du
«hurdle rate» (15% par an)

Commission de la direction pour le versement du produit de liquidation en cas de dissolution du fonds : **0.50%**
de la valeur nette d'inventaire

Par ailleurs, des rétrocessions et des rabais sont payés sur la commission de gestion de la direction du fonds.

En supplément, les autres rémunérations et frais accessoires énumérés dans le § 19 du contrat de fonds peuvent être facturés au fonds.

Taux effectivement appliqués pour les rémunérations et frais à la charge de la fortune du fonds

Commission de gestion **1.75%**

Commission de banque dépositaire

- tranche jusqu'à CHF 20'000'000.- **0.15%**
- tranche dès CHF 20'000'000.- **0.10%**

«Soft commissions»

La direction du fonds n'a pas conclu de conventions concernant des «soft commissions».

Principes d'évaluation et de calcul de la valeur nette d'inventaire

La valeur nette d'inventaire du fonds de placement et la quote-part des différentes classes est déterminée à la valeur vénale à la fin de l'exercice annuel et chaque jour où des parts sont émises ou rachetées, dans l'unité de compte de la classe correspondante. Les jours où les bourses ou marchés des pays principaux de placement du fonds sont fermés (par exemple: jours bancaires et boursiers fériés), il n'est pas effectué de calcul de la valeur nette d'inventaire.

Les placements négociés en bourse ou sur un autre marché réglementé ouvert au public doivent être évalués selon les cours du marché principal. D'autres placements ou les placements pour lesquels aucun cours du jour n'est disponible doivent être évalués au prix qui pourrait en être obtenu s'ils étaient vendus avec soin au moment de l'évaluation. Pour la détermination de la valeur vénale, la direction du fonds utilise dans ce cas des modèles et principes d'évaluation appropriés et reconnus dans la pratique.

Les placements collectifs ouverts de capitaux sont évalués à leur prix de rachat ou à la valeur nette d'inventaire. S'ils sont négociés régulièrement à une bourse ou sur un autre marché réglementé ouvert au public, la direction du fonds peut les évaluer selon le paragraphe précédent.

Le prix d'évaluation de tels placements est adapté successivement au prix de rachat, en partant du prix net d'acquisition, avec maintien constant du rendement de placement calculé en résultant. En cas de changements notables des conditions du marché, la base d'évaluation des différents placements est adaptée aux nouveaux rendements du marché. En cas de prix actuel manquant du marché, on se réfère normalement à l'évaluation d'instruments du marché monétaire présentant des caractéristiques identiques (qualité et siège de l'émetteur, monnaie d'émission, durée).

La valeur nette d'inventaire de la part d'une classe résulte de la quote-part à la valeur vénale de la fortune du fonds revenant à la classe en question, réduite d'éventuels engagements du fonds de placement attribués à cette classe, divisée par le nombre de parts en circulation de cette même classe. Elle est arrondie à deux décimales.

Les quotes-parts à la valeur vénale de la fortune nette du fonds (fortune du fonds, moins les engagements) revenant aux différentes classes de parts sont définies la première fois lors de la première émission de plusieurs classes de parts (lorsque celle-ci intervient en même temps) ou lors de la première émission d'une autre classe sur la base des résultats entrant pour chaque classe de parts dans le fonds. La quote-part fait l'objet d'un nouveau calcul lors de chaque événement suivant ;

- a) lors de l'émission et du rachat de parts ;
- b) à la date de référence de distribution, si (i) de telles distributions ne reviennent qu'à différentes classes de parts (classes de distribution) ou si (ii) les distributions aux différentes classes de parts sont différentes en pour cent de leur valeur nette d'inventaire ou si (iii) des commissions ou des frais différents sont appliqués aux distributions des différentes classes de parts en pour cent de la distribution ;
- c) lors du calcul de la valeur d'inventaire, dans le cadre de l'attribution d'engagements (y compris les frais et commissions échus ou courus) aux différentes classes de parts, pour autant que les engagements des différentes classes de parts en pour cent de leur valeur nette d'inventaire soient différents, à savoir lorsque (i) des taux de commission différents sont appliqués pour les différentes classes ou si (ii) des charges de frais spécifiques aux classes de parts sont imputées ;
- d) lors du calcul de la valeur d'inventaire, dans le cadre de l'attribution de produits ou de gains en capital aux différentes classes de parts, pour autant que les produits ou gains en capital résultent de transactions intervenant seulement en faveur d'une classe ou de plusieurs classes de parts, mais toutefois pas proportionnellement à leur quote-part à la fortune du fonds.

Indications sur les affaires d'une importance économique ou juridique particulière

Nyon, le 05 juin 2025, CACEIS (Switzerland) SA, en qualité de direction de fonds contractuel de droit suisse de la catégorie « Autres fonds en placements traditionnels » et la Banque Cantonale Vaudoise, en qualité de banque dépositaire, informent les investisseurs des modifications apportées au prospectus avec contrat de fonds intégré. Ces modifications ont pour but d'aligner le prospectus et le contrat de fonds avec les nouvelles exigences de l'AMAS publiées le 03 mars 2025.

1. Modifications apportées au contrat de fonds

§ 4 chiffre 2 - Banque dépositaire

La banque dépositaire et ses mandataires sont soumis aux devoirs de loyauté, de diligence et d'information. Ils agissent de manière indépendante et exclusivement dans l'intérêt des investisseurs. Ils prennent les mesures organisationnelles nécessaires à l'accomplissement de ces activités. Ils rendent compte sur les placements collectifs qu'ils gardent et ils communiquent tous les honoraires et frais imputés directement ou indirectement, aux investisseurs ainsi que les rémunérations de la part de tiers, en particulier les commissions, rabais et autres avantages pécuniaires.

Les références à « l'exercice d'une gestion irréprochable » ont été remplacées par « l'accomplissement de ces activités » dans l'ensemble du document.

§ 7 chiffre 2 - Respect des directives de placement

Le paragraphe suivant a été rajouté : . En cas de violation active des prescriptions de placement, notamment par des achats ou des ventes, le volume des placements doit être immédiatement réduit au taux admissible. Si les investisseurs ne sont pas indemnisés du dommage résultant d'une violation active des prescriptions de placement, celle-ci doit être immédiatement communiquée à la société d'audit et publiée dès que possible dans les organes de publication. La communication et la publication doivent comprendre une description concrète de la violation active des prescriptions de placement et du dommage qui en a résulté pour les investisseurs. Le rapport annuel doit rendre compte de toutes les violations actives des prescriptions de placement

§ 8 chiffre 5 - Politique de placement

La formulation de la section relative à la liquidité a été modifiée comme suit : « La direction de fonds garantit que la liquidité du fonds est adaptée aux placements, à la politique de placement, à la répartition des risques, au cercle des investisseurs et à la fréquence de rachat des parts. Les détails du processus de gestion du risque de liquidité sont indiqués dans le prospectus. »

§ 18, chiffre 4 - Rémunérations et frais accessoires à la charge de l'investisseur

La section suivante a été ajoutée : « Pour le versement du produit de liquidation en cas de dissolution du compartiment, la direction de fonds impute à l'investisseur une commission de 0.50% sur la valeur nette d'inventaire. »

§ 19, chiffre 8 - Rémunérations et frais accessoires à la charge des compartiments

La section suivante a été supprimée : « En cas de liquidation d'un compartiment, la direction de fonds facture au compartiment une commission ne dépassant pas 0,50% de la valeur nette d'inventaire pour le paiement de la commission de liquidation ».

§ 19, chiffre 3 - Rémunérations et frais accessoires à la charge des compartiments

La section a) a été remplacé par : « les frais en lien avec l'achat et la vente de placements, y compris les opérations de couverture, notamment les courtages usuels du marché, les commissions, les frais de règlement et de liquidation, ainsi que les frais bancaires, impôts et taxes, ainsi que les frais d'examen et de maintien des normes de qualité de placements physiques

La section d) a été remplacé par : « les honoraires de la société d'audit pour l'audit et pour les attestations délivrées en relation avec les constitutions, les modifications, la liquidation, la fusion ou le regroupement de fonds de placement, ou d'éventuels compartiments »

Dans la section g) les frais de traduction ont été rajoutés.

Les sections suivantes ont été rajoutées :

- l) les frais d'enregistrement ou de renouvellement d'un identificateur d'entité juridique (Legal Entity Identifier) auprès d'un bureau d'enregistrement en Suisse ou à l'étranger
- m) les frais et émoluments liés à la cotation du fonds ;
- n) les frais et émoluments liés à l'achat et à l'utilisation de données et de licences de données, pour autant qu'ils puissent être imputés au fonds et qu'ils ne constituent pas des frais de recherche
- o) les frais et émoluments liés à l'utilisation de labels indépendants et à l'examen effectué par ceux-ci.

Le point 4 a été modifié comme suit : Les frais mentionnés sous ch. 3 let. a (hormis les frais d'examen et de maintien des normes de qualité de placements physiques) sont directement ajoutés à la valeur de revient ou déduits de la valeur de vente.

1. Modifications apportées au prospectus

Le prospectus est adapté en conséquence.

1.2 Prescriptions fiscales applicables concernant le fonds de placement

Introduction et modification de cette section afin de suivre les exigences de l'AMAS.

1.8.1 Objectifs de placement

Indication de l'indice référence comme suit :

La performance du fonds sera mesurée par rapport à celle de l'indice GDXJ (CHF).

Les sections suivantes ont été rajoutées au prospectus :

1.8.5 Prêts de valeurs mobilières

1.8.6 Opérations de mise ou de prise en pension

5.2 Publications du fonds

La plateforme de publication www.swissfunddata.ch a été ajoutée pour consulter les dernières informations sur le fonds.

Nyon, le 15 juillet 2025, CACEIS (Switzerland) SA, en qualité de direction de fonds contractuel de droit suisse de la catégorie « Autres fonds en placements traditionnels » et la Banque Cantonale Vaudoise, en qualité de banque dépositaire, informent les investisseurs des modifications apportées au prospectus avec contrat de fonds intégré. Les éléments présentés dans le présent document ont pour objet de modifier la publication réalisée le 5 juin 2025.

2. Modifications apportées au prospectus

1.8.1 Objectifs de placement

Indication de l'indice référence comme suit :

Dans la publication du 05 juin 2025, il était prévu d'intégrer dans le prospectus que :

« La performance du fonds sera mesurée par rapport à celle de l'indice GDXJ (CHF). »

Cette phrase sera remplacée par :

« Le fonds ne possède pas de référence à un benchmark ou à un indice, car aucun benchmark ou indice ne permet de refléter fidèlement la politique de placement du fonds depuis son lancement. »

Compte de fortune

	31.12.25	31.12.24
(Valeur vénale)	CHF	CHF
Valeurs mobilières		
Actions et autres titres de participation et droits-valeurs	67'668'063.05	26'472'819.56
Instruments financiers dérivés	927'009.11	-45'844.23
Avoirs en banque		
à vue	1'244'501.67	185'435.43
Autres actifs	0.10	257.41
Fortune totale du fonds à la fin de la période comptable	69'839'573.93	26'612'668.17
Engagements en banque	-74.14	0.00
Autres engagements	-297'994.13	-178'084.22
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	69'541'505.66	26'434'583.95

Variation de la fortune nette

	01.01.25	01.01.24
	31.12.25	31.12.24
	CHF	CHF
Fortune nette du fonds au début de la période comptable	26'434'583.95	32'588'314.42
Solde des mouvements de parts	-5'163'223.99	-6'343'056.99
Résultat total	48'270'145.70	189'326.52
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	69'541'505.66	26'434'583.95

Evolution du nombre de parts**Classe (CHF)**

	01.01.25	01.01.24
	31.12.25	31.12.24
Situation en début de période comptable	324'047.00	400'210.31
Parts émises	38'239.28	57'913.00
Parts rachetées	81'117.84	134'076.31
Situation à la fin de la période comptable	281'168.44	324'047.00
Valeur nette d'inventaire par part à la fin de la période comptable	CHF 247.33	81.58

Compte de résultats

	01.01.25	01.01.24
	31.12.25	31.12.24
	CHF	CHF
Revenus		
Revenus des valeurs mobilières		
Actions et autres titres de participation	83'110.71	113'852.54
Revenus des avoirs		
à vue	0.31	735.40
Participation des souscripteurs aux revenus courus	-58'940.88	-58'223.14
Total des revenus	24'170.14	56'364.80
Charges		
Rémunérations réglementaires versées :		
à la direction	-103'727.30	-89'194.54
à la banque dépositaire	-52'078.87	-45'705.13
au gestionnaire	-632'654.26	-535'167.14
Frais de révision	-12'431.50	-13'854.26
Intérêts passifs	-603.14	-190.35
Autres charges	-4'368.40	-4'130.80
Transfert partiel de charges sur gains de capital réalisés	175'657.66	154'511.47
Participation des porteurs de parts sortants aux revenus courus	91'340.02	154'359.33
Total des charges	-538'865.79	-379'371.42
Résultat net	-514'695.65	-323'006.62
Gains/pertes du capital réalisés(-es)	12'401'921.14	-381'870.82
Transfert partiel de charges sur gains de capital réalisés	-175'657.66	-154'511.47
Résultat réalisé	11'711'567.83	-859'388.91
Variations des gains/pertes du capital non-réalisés(-es)	36'558'577.87	1'048'715.43
Résultat total	48'270'145.70	189'326.52

Utilisation du résultat

	01.01.25	01.01.24
	31.12.25	31.12.24
	CHF	CHF
Résultat net	-514'695.65	-323'006.62
Virement à gains/pertes de capital accumulés	514'695.65	323'006.62
Résultat disponible pour être réparti	0.00	0.00
Report à nouveau	0.00	0.00

TER en % : Classe (CHF)

1.92

1.93

Inventaire de la fortune

Désignation	Total au 31.12.24	Achats ¹	Ventes ²	Total au 31.12.25	Cours	Valeur vénale CHF	en %
Actions et autres titres de participation et droits-valeurs							
Actions et autres titres de participations							
ABX GROUP LTD	500'000	0	0	500'000	0.07	19'350.63	0.03
ARGENT MINERALS LTD	85'964'388	14'035'612	0	100'000'000	0.04	2'226'647.30	3.19
CHALICE MINING LTD	0	400'000	0	400'000	2.19	464'415.01	0.66
ENERGY TRANSITION MINERALS L	15'000'000	0	0	15'000'000	0.09	723'660.37	1.04
HORIZON MINERALS LTD	0	3'768'175	3'532'664	235'511	1.22	151'701.41	0.22
HORIZON MINERALS LTD	0	235'511	235'511	0	0.00	0.00	0.00
NORTHERN MINERALS LTD	10'750'000	20'750'000	0	31'500'000	0.03	500'995.64	0.72
POSEIDON NICKEL LTD	30'559'384	0	30'559'384	0	0.00	0.00	0.00
SILVER MINES LTD	10'000'000	17'000'000	0	27'000'000	0.22	3'149'115.46	4.51
ST BARBARA LTD	0	2'000'000	0	2'000'000	0.58	614'978.78	0.88
<i>Australie</i>						7'850'864.60	11.24
Dollar Australien						7'850'864.60	11.24
ABRASILVER RESOURCE CORP	400'000	50'000	0	450'000	10.68	2'777'801.73	3.98
AMEX EXPLORATION INC	240'000	0	0	240'000	4.00	554'866.76	0.79
BEAR CREEK MINING CORP	600'000	0	0	600'000	0.60	208'075.04	0.30
CHAKANA COPPER CORP	0	300'000	0	300'000	0.15	25'142.40	0.04
CHAKANA COPPER CORP	3'000'000	0	3'000'000	0	0.00	0.00	0.00
CLEAN AIR METALS INC	5'663'100	0	0	5'663'100	0.09	278'221.47	0.40
CLEANTECH VANADIUM MINING CO	1'400'000	0	0	1'400'000	0.13	105'193.49	0.15
CORDOBA MINERALS CORP	855'123	0	0	855'123	0.79	390'456.95	0.56
DENARIUS METALS CORP	454'546	318'181	0	772'727	0.71	317'104.14	0.45
DISCOVERY SILVER CORP	2'500'000	0	2'500'000	0	0.00	0.00	0.00
DOLLY VARDEN SILVER LTD	0	600'000	0	600'000	6.00	2'080'750.36	2.98
DOLLY VARDEN SILVER LTD	2'100'000	0	2'100'000	0	0.00	0.00	0.00
EASTERN PLATINUM LTD	7'500'000	0	0	7'500'000	0.52	2'254'146.22	3.23
ELORO RESOURCES LTD	0	1'700'000	0	1'700'000	2.81	2'761'040.13	3.95
ENDEAVOUR SILVER CORP	200'000	0	0	200'000	12.91	1'492'360.39	2.14
EXCELLON RESOURCES INC	60'000	60'000	60'000	60'000	0.52	18'033.17	0.03
FIREWEED METALS CORP	0	1'300'000	0	1'300'000	2.71	2'036'245.42	2.92
FIRST MAJESTIC SILVER CORP	75'000	225'000	150'000	150'000	22.90	1'985'382.63	2.84
FORTUNA MINING CORP	200'000	0	100'000	100'000	13.45	777'391.45	1.11
FREEGOLD VENTURES LTD	0	2'140'000	0	2'140'000	1.61	1'991'393.69	2.85
GT RESOURCES INC	4'050'000	0	0	4'050'000	0.03	70'225.32	0.10
HANNAN METALS LTD	1'496'000	0	496'000	1'000'000	0.94	543'307.04	0.78
HUBBAY MINERALS INC	230'000	0	230'000	0	0.00	0.00	0.00
IMPACT SILVER CORP	4'500'000	1'888'888	0	6'388'888	0.41	1'514'002.56	2.17
INTEGRA RESOURCES CORP	0	500'000	0	500'000	5.52	1'595'241.94	2.28
IVANHOE MINES LTD-CL A	75'000	0	0	75'000	15.61	676'677.36	0.97
KOOTENAY RESOURCES INC	263'531	0	0	263'531	0.08	11'423.80	0.02
KOOTENAY SILVER INC	1'348'411	701'588	0	2'049'999	2.15	2'547'472.98	3.65
LEADING EDGE MATERIALS CORP	1'675'500	0	1'675'500	0	0.00	0.00	0.00
LUMINA GOLD CORP	2'000'000	0	2'000'000	0	0.00	0.00	0.00
MAG SILVER CORP	80'000	20'000	100'000	0	0.00	0.00	0.00
NEW AGE METALS INC	250'000	0	0	250'000	0.41	58'521.10	0.08
NEW GOLD INC	650'000	0	650'000	0	0.00	0.00	0.00
NEXMETALS MINING CORP	0	12'500	0	12'500	5.37	38'797.32	0.06
ORACLE COMMODITY HOLDING COR	1'400'000	0	0	1'400'000	0.05	40'459.03	0.06
ORLA MINING LTD	150'000	0	150'000	0	0.00	0.00	0.00
PLATINUM GROUP METALS LTD	1'600'000	0	0	1'600'000	3.25	3'005'528.29	4.30

¹ Les achats englobent les transactions suivantes: achats, attributions à partir des droits de souscription, attributions sur la base des titres en portefeuille, conversions, distributions en titres, échanges, répartitions des titres, souscriptions, "split", titres gratuits, transfert, etc.

² Les ventes englobent les transactions suivantes: ventes, échanges, exercices des droits de souscription et d'option, remboursements, "reverse-splits", sorties dues à l'échéance, tirages au sort, transferts, etc.

Inventaire de la fortune

Désignation	Total au 31.12.24	Achats ¹	Ventes ²	Total au 31.12.25	Cours	Valeur vénale CHF	en %
Actions et autres titres de participations							
PREMIUM RESOURCES LTD	250'000	0	250'000	0	0.00	0.00	0.00
PREMIUM RESOURCES LTD	0	250'000	250'000	0	0.00	0.00	0.00
ROKMASTER RESOURCES CORP	1'093'750	0	0	1'093'750	0.04	25'286.90	0.04
SANTACRUZ SILVER MINING LTD	0	875'000	0	875'000	13.23	6'690'912.87	9.58
SANTACRUZ SILVER MINING LTD	10'000'000	0	10'000'000	0	0.00	0.00	0.00
SILVERCORP METALS INC	238'018	161'983	0	400'001	11.48	2'654'119.31	3.80
SILVER ELEPHANT MINING CORP	1'200'000	0	0	1'200'000	0.33	225'414.62	0.32
SILVER ONE RESOURCES INC	900'000	4'600'000	0	5'500'000	0.62	1'970'932.98	2.82
SILVER VIPER MINERALS CORP	0	700'000	0	700'000	2.21	894'144.67	1.28
SILVER VIPER MINERALS CORP	7'000'000	0	7'000'000	0	0.00	0.00	0.00
SOUTHERN SILVER EXPLORATION	12'250'000	2'125'000	0	14'375'000	0.71	5'899'071.76	8.45
STILLWATER CRITICAL MINERALS	2'500'000	1'000'000	0	3'500'000	0.39	788'951.18	1.13
STRATEGIC RESOURCES INC	133'334	0	0	133'334	0.30	23'119.56	0.03
TDG GOLD CORP	3'000'000	0	0	3'000'000	1.00	1'733'958.63	2.48
UCORE RARE METALS INC	0	300'000	300'000	0	0.00	0.00	0.00
VISTA GOLD CORP	0	400'000	0	400'000	2.67	617'289.27	0.88
WESTERN COPPER AND GOLD CORP	300'000	1'150'000	300'000	1'150'000	3.67	2'439'390.80	3.49
<i>Canada</i>						54'117'854.73	77.49
SSR MINING INC	0	100'000	0	100'000	30.09	1'739'160.51	2.49
<i>États-Unis</i>						1'739'160.51	2.49
Dollar Canadien						55'857'015.24	79.98
SYLVANIA PLATINUM LTD	2'000'000	0	2'000'000	0	0.00	0.00	0.00
<i>Bermudes</i>						0.00	0.00
JUBILEE METALS GROUP PLC	20'000'000	0	0	20'000'000	0.03	724'663.57	1.04
<i>Royaume-Uni</i>						724'663.57	1.04
Livre Sterling						724'663.57	1.04
DRDGOLD LTD	0	1'000'000	500'000	500'000	52.36	1'251'785.14	1.79
NORTHAM PLATINUM HOLDINGS LT	70'000	30'000	0	100'000	337.11	1'611'876.58	2.31
<i>Afrique du Sud</i>						2'863'661.72	4.10
Rand						2'863'661.72	4.10
Valeurs mobilières négociées en bourse						67'296'205.13	96.36
KOOTENAY SILVER INC	0	300'000	300'000	0	0.00	0.00	0.00
<i>Canada</i>						0.00	0.00
Dollar Canadien						0.00	0.00
Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé ouvert au public						0.00	0.00

¹ Les achats englobent les transactions suivantes: achats, attributions à partir des droits de souscription, attributions sur la base des titres en portefeuille, conversions, distributions en titres, échanges, répartitions des titres, souscriptions, "split", titres gratuits, transfert, etc.

² Les ventes englobent les transactions suivantes: ventes, échanges, exercices des droits de souscription et d'option, remboursements, "reverse-splits", sorties dues à l'échéance, tirages au sort, transferts, etc.

Inventaire de la fortune

Désignation	Total au 31.12.24	Achats ¹	Ventes ²	Total au 31.12.25	Cours	Valeur vénale CHF	en %
Actions et autres titres de participations							
QBS FLYWHEEL LTD	949	0	0	949	0.00	0.00	0.00
<i>Australie</i>						0.00	0.00
Livre Sterling						0.00	0.00
AURCANA SILVER CORP	6'500'000	0	0	6'500'000	0.00	0.00	0.00
TREVALI MINING CORP	1'750'000	0	0	1'750'000	0.00	0.00	0.00
<i>Canada</i>						0.00	0.00
Dollar Canadien						0.00	0.00
WESIZWE PLATINUM LTD	34'564'825	0	0	34'564'825	0.23	371'857.92	0.53
<i>Afrique du Sud</i>						371'857.92	0.53
Rand						371'857.92	0.53
Valeurs mobilières non cotées en bourse, évaluées selon des paramètres observables sur le marché						371'857.92	0.53
Actions et autres titres de participations						67'668'063.05	96.89
Actions et autres titres de participation et droits-valeurs						67'668'063.05	96.89

¹ Les achats englobent les transactions suivantes: achats, attributions à partir des droits de souscription, attributions sur la base des titres en portefeuille, conversions, distributions en titres, échanges, répartitions des titres, souscriptions, "split", titres gratuits, transfert, etc.

² Les ventes englobent les transactions suivantes: ventes, échanges, exercices des droits de souscription et d'option, remboursements, "reverse-splits", sorties dues à l'échéance, tirages au sort, transferts, etc.

Inventaire de la fortune

Désignation	Echéance	Total au 31.12.24	Achats	Ventes	Total au 31.12.25	Cours	Valeur vénale CHF	en %
Instruments Financiers Dérivés								
Warrants								
AMEX EXPLORATION (AMEX EXPLORATION INC) WR 18-10-26	18.10.26	120'000	0	0	120'000	2.60	180'331.70	0.26
AURCANA SILVER 25-28.02.25 WAR	28.02.25	1'000'000	0	1'000'000	0	0.00	0.00	0.00
DENARIUS METALS (DENARIUS METALS CORP) WR 28-10-26	28.10.26	227'273	0	0	227'273	0.00	0.00	0.00
GROUP TEN METALS (STILLWATER CRITICAL MINERALS) WR 23-06-08	22.06.08	0	500'000	0	500'000	0.05	14'449.66	0.02
IMPACT SILVER (SOUS JACENT INDETERMINE) WR 22-04-28	22.04.28	0	1'388'888	0	1'388'888	0.17	136'468.88	0.20
KOOTENAY SILVER (KOOTENAY SILVER INC/OLD) CW 25-06-28	25.06.28	0	150'000	0	150'000	0.57	49'417.82	0.07
KOOTENAY SILVER INC 05.03.26 WAR	14.02.26	266'666	0	0	266'666	1.05	161'835.73	0.23
KOOTENAY SILVER INC 09.03.25 WAR	09.03.25	1'562'500	0	1'562'500	0	0.00	0.00	0.00
LUMINEX RESOURCES CORP (LUMINEX RES) WAR	16.02.25	500'000	0	500'000	0	0.00	0.00	0.00
SILVER ONE RESOURCES (SILVER ONE RESOURCES INC) WR 20-06-27	20.06.27	450'000	0	0	450'000	0.22	57'220.63	0.08
SILVER ONE RESOURCES (SOUS JACENT INDETERMINE) WR 29-07-28	29.07.28	0	750'000	0	750'000	0.22	95'367.72	0.14
SILVER VIPER MINERALS 08.12.24 WAR	08.12.24	500'000	0	500'000	0	0.00	0.00	0.00
SOUTHERN SILVER EXPLORATION (SOUTHERN SILVER EXPLORATION) W	19.07.27	625'000	0	0	625'000	0.41	148'108.97	0.21
TDG GOLD (TDG GOLD) 26.04.26 WAR	26.04.26	250'000	0	0	250'000	0.58	83'808.00	0.12
Dollar Canadien							927'009.11	1.33
Warrants							927'009.11	1.33
	Echéance	Achats	Devise	Ventes	Devise	Valeur vénale CHF	en %	
Contrat de change à terme ¹								
	25.08.25	5'000'000.00	AUD	4'409'070.00	CAD	0.00	0.00	
	25.06.25	5'000'000.00	AUD	4'432'685.00	CAD	0.00	0.00	
	30.04.25	5'000'000.00	AUD	4'517'275.00	CAD	0.00	0.00	
	26.02.25	5'000'000.00	AUD	4'492'200.00	CAD	0.00	0.00	
	03.02.25	13'597'485.00	CAD	15'000'000.00	AUD	0.00	0.00	
	03.02.25	15'000'000.00	AUD	13'621'620.00	CAD	0.00	0.00	
Contrat de change à terme ¹							0.00	0.00
Instruments Financiers Dérivés							927'009.11	1.33

¹ Cocontractant des opérations OTC: BANQUE CANTONALE VAUDOISE

Inventaire de la fortune

Désignation	Valeur vénale CHF	en % ¹
Avoirs en banque		
à vue	1'244'501.67	1.78
Total avoils en banque	1'244'501.67	1.78
Autres actifs	0.10	0.00
Fortune totale du fonds à la fin de la période comptable	69'839'573.93	100.00
Engagements en banque	-74.14	
Autres engagements	-297'994.13	
Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable	69'541'505.66	

Cours de change

1 AUD	=	CHF	0.53015
1 CAD	=	CHF	0.57799
1 EUR	=	CHF	0.93050
1 GBP	=	CHF	1.06568
1 USD	=	CHF	0.79229
1 ZAR	=	CHF	0.04781

¹ % de la fortune totale

Répartition des placements dans les trois catégories d'évaluation

Catégorie d'évaluation conformément à l'OPC-FINMA Art. 84 al.2 :

	Valeur vénale CHF	en % ¹
Catégorie a :	67'296'205.13	96.36
Placements cotés en bourse ou négociés sur un autre marché réglementé ouvert au public, évalués au prix payé selon les cours du marché principal		
Catégorie b :	1'298'867.03	1.86
Placements pour lesquels aucun cours selon la let. a n'est disponible, évalués selon des paramètres observables sur le marché		
Catégorie c :	0.00	0.00
Placements qui, en raison de paramètres non observables sur le marché, sont évalués au moyen de modèles d'évaluation appropriés en tenant compte des conditions actuelles du marché		

¹ % de la fortune totale

Risques sur instruments dérivés selon l'approche Commitment II

Engagement du fonds	% de la fortune nette		Montant
Engagements total brut résultant de dérivés	3.11	CHF	2'161'315.75
Engagements total net résultant de dérivés	3.11	CHF	2'161'315.75
Engagement de prêts de valeurs mobilières et d'opération de pension	0.00	CHF	0.00

Informations des années précédentes

Date	Classe	Devise	Valeur nette d'inventaire par part	Nombre de parts en circulation	Fortune nette du fonds	Thésaurisation du revenu par part
31.12.23	Classe (CHF)	CHF	81.43	400'210.31	32'588'314.42	0.00
31.12.24	Classe (CHF)	CHF	81.58	324'047.00	26'434'583.95	0.00
31.12.25	Classe (CHF)	CHF	247.33	281'168.44	69'541'505.66	0.00

Rapport abrégé de la société d'audit selon la loi sur les placements collectifs

À l'attention du Conseil d'administration de la direction de fonds sur les comptes annuels de

METALS EXPLORATION FUND

Rapport relatif à l'audit des comptes annuels

Opinion d'audit

Nous avons effectué l'audit des comptes annuels du fonds de placement Metals Exploration Fund comprenant le compte de fortune au 31 décembre 2025, le compte de résultat pour l'exercice clos à cette date, les indications relatives à l'utilisation du résultat et à la présentation des coûts ainsi que les informations supplémentaires selon l'art. 89, al. 1, let. b-h de la loi suisse sur les placements collectifs (LPCC).

Selon notre appréciation, les comptes annuels ci-joints sont conformes à la loi suisse sur les placements collectifs, aux ordonnances y relatives ainsi qu'au contrat de fonds et au prospectus.

Fondement de l'opinion d'audit

Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse et aux Normes suisses d'audit des états financiers (NA-CH). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces dispositions et de ces normes sont plus amplement décrites dans la section «Responsabilités de la société d'audit selon la loi sur les placements collectifs relatives à l'audit des comptes annuels» de notre rapport. Nous sommes indépendants du fonds de placement ainsi que de la direction de fonds, conformément aux dispositions légales suisses et aux exigences de la profession qui s'appliquent aux audits des états financiers des sociétés d'intérêt public. Nous avons aussi satisfait aux autres obligations éthiques professionnelles qui nous incombent dans le respect de ces exigences. Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe au conseil d'administration de la direction de fonds. Les autres informations comprennent toutes les informations présentées dans le rapport annuel, à l'exception des comptes annuels et de notre rapport correspondant.

Notre opinion sur les comptes annuels ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune conclusion d'audit sous quelque forme que ce soit sur ces informations.

Dans le cadre de notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier si elles présentent des incohérences significatives par rapport aux comptes annuels ou aux connaissances que nous avons acquises au cours de notre audit ou si elles semblent par ailleurs comporter des anomalies significatives.

Si, sur la base des travaux que nous avons effectués, nous arrivons à la conclusion que les autres informations présentent une anomalie significative, nous sommes tenus de le déclarer. Nous n'avons aucune remarque à formuler à cet égard.

Responsabilités du Conseil d'administration de la direction de fonds relatives aux comptes annuels

Le Conseil d'administration de la direction de fonds est responsable de l'établissement des comptes annuels conformément à la loi suisse sur les placements collectifs, aux ordonnances y relatives ainsi qu'au contrat de fonds et au prospectus. Il est en outre responsable des contrôles internes qu'il juge nécessaires pour permettre l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilités de la société d'audit selon la loi sur les placements collectifs relatives à l'audit des comptes annuels

Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et de délivrer un rapport contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, mais ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément à la loi suisse et aux NA-CH permettra de toujours détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, prises individuellement ou dans leur ensemble, elles puissent influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes annuels prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit conforme à la loi suisse et les NA-CH, nous exerçons notre jugement professionnel tout au long de l'audit et faisons preuve d'esprit critique. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant de fraudes est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, des omissions volontaires, de fausses déclarations ou le contournement de contrôles internes.
- Nous acquérons une compréhension du contrôle interne de la direction de fonds pertinent pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la direction de fonds.
- Nous évaluons le caractère approprié des méthodes comptables appliquées et le caractère raisonnable des estimations comptables ainsi que des informations y afférentes.

Nous communiquons au Conseil d'administration de la direction de fonds, notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus et nos constatations d'audit importantes, y compris toute déficience majeure du contrôle interne, relevée au cours de notre audit.



Nous remettons au Conseil d'administration de la direction de fonds une déclaration, dans laquelle nous attestons avoir respecté les règles d'éthique pertinentes relatives à l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres éléments qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir une incidence sur notre indépendance ainsi que, le cas échéant, les mesures visant à éliminer les menaces ou les mesures de protection prises.

KPMG SA

Bruno Beça
Expert-réviseur agréé
Auditeur responsable

Karl Hohberger

Genève, le 30 avril 2026

Annexe :

Comptes annuels comprenant le compte de fortune au 31 décembre 2025, le compte de résultat pour l'exercice arrêté à cette date, des indications relatives à l'utilisation du résultat et à la présentation des coûts, ainsi que les informations supplémentaires selon l'art. 89, al. 1, let. b-h de la loi suisse sur les placements collectifs (LPCC)