



## Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour la période close le  
31 décembre 2022

### **Portefeuille de risque exogène TruX**

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais ne contient pas les états financiers annuels complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir un exemplaire des états financiers annuels gratuitement, sur demande, en nous écrivant au 130 King Street West, Suite 1800, Toronto, Ontario, M5X 1E3, Canada, en nous appelant à frais virés au 1-844-844-8789, en consultant notre site [www.truinvestments.com](http://www.truinvestments.com) ou le site Web de SEDAR à [www.sedar.com](http://www.sedar.com). Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous par l'une de ces méthodes pour demander un exemplaire du rapport financier annuel du fonds d'investissement, des politiques et procédures de vote par procuration, du dossier de vote par procuration ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

## Énoncés prospectifs

Le rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds peut contenir des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs s'entendent de la communication d'information concernant des événements, des conditions ou des résultats d'exploitation possibles fondée sur des hypothèses relatives à la conjoncture économique et aux lignes de conduite futures, et comprennent toutes les informations financières prospectives concernant les résultats d'exploitation futurs, la situation financière future ou les flux de trésorerie futurs qui sont définies comme étant soit des prévisions, soit des projections. Les informations financières prospectives sont des énoncés prospectifs concernant les résultats d'exploitation futurs, la situation financière future ou les flux de trésorerie futurs que l'on peut établir en se fondant sur des hypothèses au sujet de conditions économiques et de lignes de conduite futures.

Les énoncés prospectifs peuvent se reconnaître à l'emploi de termes prospectifs comme « peut », « va », « devrait », « s'attend à », « prévoit », « cible », « projette », « estime », « a l'intention de », « continue » ou « croit », de même que de la forme négative de ces expressions ou des variantes de celles-ci ou de termes semblables. En raison de divers risques et incertitudes, les événements ou résultats réels ou le rendement réel du fonds peuvent différer de manière significative de ceux dont font état ces informations et déclarations prospectives ou qui sont envisagés par celles-ci. Les facteurs de risque significatifs qui pourraient avoir une incidence sur les résultats réels sont identifiés sous la rubrique « Quels sont les risques associés à un placement dans un fonds commun de placement? » du prospectus simplifié du Fonds. Les investisseurs sont également avertis que les énoncés prospectifs sont fondés sur un certain nombre de facteurs et d'hypothèses, notamment les plans, estimations, opinions et analyses actuels du fonds qui se fondent sur son expérience, sa situation actuelle et ses attentes quant aux événements futurs, ainsi que d'autres facteurs pertinents. Avant de prendre toute décision d'investissement, nous vous incitons à examiner attentivement ces facteurs ainsi que d'autres. Tous les avis contenus dans les énoncés prospectifs sont susceptibles d'être modifiés sans préavis et sont fournis de bonne foi, mais sans responsabilité légale.

# PORTEFEUILLE DE RISQUE EXOGÈNE TRUX

## RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

### Faits saillants financiers – 31 décembre 2022

---

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds présente le point de vue de l'équipe de gestion de portefeuille quant aux facteurs et aux faits nouveaux importants ayant une incidence sur le rendement du fonds et ses perspectives pour la période close le 31 décembre 2022. Tous les efforts ont été déployés pour s'assurer que l'information contenue dans le présent rapport de la direction sur le rendement du Fonds est exacte et complète; toutefois, le fonds d'investissement ne peut garantir l'exactitude ni l'exhaustivité de ce document. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez vous reporter à la déclaration de fiducie du Portefeuille de risque exogène TruX. Dans le présent rapport, le terme « gestionnaire » désigne True Exposure Investments, Inc., le gestionnaire du Portefeuille. Le terme « Portefeuille » fait référence au Portefeuille de risque exogène TruX. En outre, la « valeur liquidative » fait référence à la valeur du Portefeuille telle que calculée à des fins de transaction, sur laquelle se fonde l'analyse du rendement du Portefeuille. Tous les chiffres en dollars sont présentés en dollars canadiens.

### Objectif et stratégies de placement

Le Portefeuille cherche à assurer une préservation relative ou absolue du capital pendant les chocs sociétaux soudains qui peuvent avoir des répercussions négatives sur les actions tout en générant des rendements concurrentiels par rapport aux marchés boursiers à long terme, y compris durant les périodes comprises entre les chocs. Le Portefeuille aura recours à des stratégies de placement de rechange, y compris l'emprunt à des fins de placement, la vente à découvert et l'utilisation de dérivés pour tenter de gérer la volatilité du marché. L'exposition globale du Portefeuille à l'effet de levier en raison de ces stratégies ne dépassera pas le double de sa valeur liquidative nette, calculée quotidiennement. Le Portefeuille est assujéti à certaines restrictions et pratiques courantes en matière de placement prévues par la législation sur les valeurs mobilières, y compris le Règlement 81-102.

### Risque

Les risques associés à un placement dans le Portefeuille demeurent les mêmes que ceux exposés dans le prospectus simplifié. Le Portefeuille convient aux personnes qui ont une tolérance au risque faible à moyenne et qui sont à la recherche d'un portefeuille diversifié qui mise sur des stratégies de placement non traditionnelles qu'ils détiennent par l'intermédiaire d'un portefeuille équilibré et qui ont un horizon de placement à moyen ou à long terme.

Pour la période close le 31 décembre 2022, le niveau de risque général d'un placement dans le Portefeuille n'a pas varié. Par conséquent, le niveau global de risque du Portefeuille et la tolérance au risque des investisseurs demeurent tels qu'ils sont énoncés dans le prospectus simplifié.

# PORTEFEUILLE DE RISQUE EXOGÈNE TRUX

## RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Faits saillants financiers – 31 décembre 2022

---

### Résultats d'exploitation

Le gestionnaire a recours à un indice de référence mixte pour évaluer la performance du Portefeuille. Il importe de noter que la valeur liquidative du Portefeuille tient compte des honoraires et des charges liées à la gestion professionnelle de celui-ci, alors que l'indice de référence ne comporte pas de tels frais.

Au 31 décembre 2022, la valeur liquidative du Portefeuille était de 6 745 908 \$, tenant compte des capitaux mobilisés au cours de la période et des variations de la valeur liquidative attribuables aux évaluations des placements du Portefeuille. Pour la période allant du 14 janvier 2022 (début des activités) au 31 décembre 2022, le Portefeuille avait des distributions s'élevant à 93 303 \$.

En 2022, le Portefeuille a surclassé de 14 % l'indice S&P 500 (SPY), un indice de référence courant pour les conseillers financiers. Le Portefeuille a également surpassé de 19 % l'indice 50 % S&P500 couvert en dollars canadiens, notre référence interne. Le Portefeuille demeure dans un état défensif, puisqu'il détient des fonds négociés en bourse importants et liquides et évite tout risque de contrepartie direct lié aux dérivés et aux prêts de titres, car nous estimons que les produits que nous pourrions en tirer ne sont pas à la hauteur du risque.

Le Portefeuille a recouru à trois stratégies principales pour atteindre ses objectifs en 2022 : la stratégie de consommation : une combinaison d'une position acheteur dans le secteur des biens de consommation courante et d'une position vendeur dans le secteur des biens de consommation discrétionnaire; les actifs spécialisés : des positions dans une combinaison d'or, d'obligations du Trésor et d'indice de volatilité, en fonction de la conjoncture du marché; et les actions tactiques : des positions dans les deux principaux indices du marché américain, le S&P 500 et le NASDAQ.

### STRATÉGIE CONSOMMATEUR

Lors des précédents ralentissements des marchés, les biens de consommation courante ont enregistré une performance plutôt satisfaisante en raison de la stabilité de la demande, tandis que les biens de consommation discrétionnaire ont reculé, les gens ayant réduit leurs dépenses discrétionnaires. Une surpondération des biens de consommation courante défensifs, combinée à une position vendeur dans les biens de consommation discrétionnaire, peut offrir une protection efficace contre les baisses en tirant parti de la réponse de la société au stress.

Le secteur **des biens de consommation courante (XLP)** a rempli son rôle pour lequel il avait été conçu pendant une période de faiblesse du marché en offrant un rendement supérieur à celui du S&P500 et en protégeant le capital en termes absolus. Les entreprises du secteur des biens de consommation courante sont moins vulnérables aux pressions inflationnistes, car les consommateurs continuent d'acheter des produits de première nécessité même si les entreprises subissent des coûts d'intrants plus élevés.

Le secteur des **biens de consommation discrétionnaire (XLY)** a été extrêmement volatil et a offert un rendement inférieur à celui de l'ensemble du marché. Le Portefeuille a donc profité de sa position vendeur de 30 % dans ce secteur. Des problèmes de chaîne d'approvisionnement ont perturbé la disponibilité de nombreux produits, notamment les produits provenant de l'étranger. En parallèle, la demande a chuté, alors que les consommateurs ont reporté leurs achats. La hausse des taux d'intérêt pousse les consommateurs à tenter de réduire leur endettement, ce qui constitue un autre facteur défavorable pour les biens de consommation discrétionnaires.

### ACTIFS SPÉCIALISÉS

Les actifs spécialisés représentent de bons éléments de diversification en période normale. Cependant, en périodes de chocs et de ralentissements du marché, ils peuvent aussi offrir une solide protection. Chaque actif spécialisé est imparfait dans ce rôle et peut être volatil, voire peu fiable ou plus efficace dans des environnements difficiles à prévoir. Pour cette raison, le Portefeuille a des positions limitées dans un maximum de trois.

Le **lingot d'or (VALT.U)** a rempli son rôle en 2022, notamment au cours des premier et quatrième trimestres. Les facteurs qui ont soutenu l'or sont l'incertitude géopolitique relative à l'invasion de l'Ukraine et les préoccupations inflationnistes. Il se peut également que les spéculateurs aient remplacé le bitcoin par l'or après son récent échec en tant que couverture en cas de crise.

**Bons du Trésor de 1 à 3 ans (SHY)**. Au cours des trois premiers trimestres, le dollar américain s'est apprécié dans un contexte de repli sur des valeurs sûres, puis s'est affaibli au quatrième trimestre. L'exposition du Portefeuille au dollar américain est actuellement liée aux bons du Trésor à court terme, lesquels ont évité de subir le même sort que les obligations à long terme qui ont connu leur pire baisse annuelle de l'histoire récente.

# PORTEFEUILLE DE RISQUE EXOGÈNE TRUX

## RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

### Faits saillants financiers – 31 décembre 2022

---

L'indice de volatilité (VIXY) est en corrélation inverse avec l'indice S&P et est environ six fois plus volatil. Le VIXY est détenu lorsque le gestionnaire est optimiste car, à ce moment-là, l'exposition aux actions est plus élevée et le VIXY constitue une assurance cruciale. Comme le Portefeuille est déjà en position défensive, il ne détient pas le VIXY et ce dernier n'est donc pas présenté.

#### STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT TACTIQUE

La stratégie d'investissement tactique est une composante stabilisatrice fondamentale du Portefeuille qui contribue au rendement lorsque les actions sont en hausse. Cette composante est nécessaire, car la stratégie orientée vers les biens de consommation courante est hautement axée sur la protection et concentrée.

Dans la même optique, les actifs spécialisés visent à compenser le risque de baisse. Le Portefeuille a adopté sa position la plus défensive en 2022, ce qui a permis de préserver le capital dans un contexte de faiblesse générale du marché. Le NASDAQ a particulièrement souffert de l'effondrement des grandes valeurs technologiques. Le S&P et le NASDAQ étaient sous-pondérés, le NASDAQ représentant les 2/3 de la pondération neutre.

Conformément au Règlement 81-102, l'exposition brute globale du Portefeuille doit correspondre à la somme de ce qui suit (cette somme ne doit toutefois pas être supérieure à trois fois la valeur liquidative du Portefeuille) : i) le montant de la trésorerie empruntée aux fins de placement; ii) la valeur marchande globale des ventes à découvert physiques de titres de participation, de titres à revenu fixe ou d'autres actifs du portefeuille; et iii) la valeur notionnelle globale des positions sur dérivés visés du Portefeuille, à l'exception des dérivés visés utilisés aux fins de couverture.

Au cours de la période close le 31 décembre 2022, l'exposition brute globale du Portefeuille s'est située dans une fourchette de 11,7 % à 53,2 % de sa valeur liquidative. Au 31 décembre 2022, l'exposition brute globale du Portefeuille était de 30 % de la valeur liquidative du Portefeuille. L'effet de levier est principalement causé par les ventes à découvert. Les extrémités inférieure et supérieure de la fourchette résultent des activités d'investissement du Fonds et du calendrier des souscriptions et des rachats. La stratégie du Portefeuille est décrite dans le prospectus simplifié.

Le gestionnaire s'assure quotidiennement que l'exposition brute globale du Portefeuille est inférieure à trois fois la valeur liquidative du Portefeuille.

#### Transactions entre parties liées

##### Frais de gestion

Le Portefeuille verse au gestionnaire des frais de gestion hebdomadaires pour la prestation de ses services au Portefeuille. Les parts rachetables du Portefeuille sont assujetties à des frais de gestion annuels correspondant aux pourcentages suivants de la valeur liquidative des séries du Portefeuille, calculés et cumulés chaque date d'évaluation et payables hebdomadairement (sauf à la fin du mois) :

Série F	0,70 %
Série N	0,30 %
Série UN	0,30 %

Les frais de gestion sont assujettis aux taxes applicables, notamment la TVQ, la TPS ou la TVH. Pour la période du 14 janvier 2022 (début des activités) au 31 décembre 2022, les frais de gestion payés par le Portefeuille ont représenté, au total, 10 614 \$.

# PORTEFEUILLE DE RISQUE EXOGÈNE TRUX

## RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Faits saillants financiers – 31 décembre 2022

### Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent présentent les principales informations financières des parts des séries F, N et UN du Portefeuille, respectivement, et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour la période allant du 14 janvier 2022 (début des activités) au 31 décembre 2022.

### Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part du Portefeuille

	31 décembre 2022		
	Série F	Série N	Série UN
<b>Actif net à l'ouverture de la période <sup>1), 2)</sup></b>	<b>10,00 \$</b>	<b>10,00 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
<b>Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables</b>			
Total des produits	0,34	0,15	0,13
Total des charges	(0,16)	(0,08)	(0,07)
Profit réalisé (perte réalisée) pour la période	(0,05)	(0,18)	(0,11)
Profit latent (perte latente) pour la période	0,11	0,86	0,61
<b>Augmentation (diminution) totale de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables <sup>2)</sup></b>	<b>0,24</b>	<b>0,75</b>	<b>0,56</b>
<b>Distributions</b>			
À partir des revenus (exception faite des dividendes)	–	–	–
À partir des dividendes	–	–	–
À partir des gains en capital	–	–	–
Remboursement de capital	(0,32)	(0,19)	(0,18)
<b>Distributions annuelles totales <sup>3)</sup></b>	<b>(0,32)</b>	<b>(0,19)</b>	<b>(0,18)</b>
<b>Actif net à la clôture de la période <sup>4)</sup></b>	<b>10,16</b>	<b>10,24</b>	<b>10,24</b>
<b>Ratios et données supplémentaires</b>			
Valeur liquidative totale <sup>4)</sup>	157 107 \$	5 560 325 \$	1 028 476 \$
Nombre de parts en circulation <sup>4)</sup>	26 352	375 880	82 744
Ratio des frais de gestion <sup>5)</sup>	1,07 %	0,64 %	0,64 %
Ratio des frais d'opérations <sup>6)</sup>	0,07 %	0,07 %	0,07 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>7)</sup>	100,85 %	100,85 %	100,85 %
<b>Valeur liquidative par part</b>	<b>10,16 \$</b>	<b>10,24 \$</b>	<b>10,24 \$</b>

### Remarques :

- Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités du Portefeuille au 31 décembre 2022 et ne constituent pas un rapprochement de l'actif net par part à l'ouverture de la période et de l'actif net par part à la clôture de la période.
- L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution provenant de l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période comptable.
- Les distributions ont été versées en trésorerie ou automatiquement réinvesties dans des parts additionnelles du Portefeuille, ou les deux.
- Données au 31 décembre 2022.
- Le ratio des frais de gestion (« RFG ») est établi d'après le total des charges de la période indiquée (à l'exclusion des distributions, des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Au cours de la période terminée le 31 décembre 2022, le gestionnaire a absorbé 224 845 \$ en charges qui auraient autrement été imputées au Portefeuille; le RFG de chaque série si ces frais n'avaient pas été absorbés par le gestionnaire aurait été le suivant:  
Série de prospectus: F - 33,403 %, N - 3,768 %, UN - 3,681 %  
Le gestionnaire poursuivra cette pratique jusqu'à ce que le Portefeuille soit d'une taille suffisante pour absorber ces charges tout en maintenant son RFG à un niveau concurrentiel.
- Le ratio des frais d'opérations représente le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille, y compris les taxes applicables, exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période. Les frais à terme sont inclus dans le ratio des frais d'opérations.
- Le taux de rotation des titres en portefeuille du Portefeuille indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Portefeuille gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Portefeuille achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Portefeuille sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

# PORTEFEUILLE DE RISQUE EXOGÈNE TRUX

## RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Faits saillants financiers – 31 décembre 2022

---

### **Rendement passé**

### **Rendements annuels**

Cette information n'est pas disponible parce que les parts du Portefeuille n'ont pas été placées aux termes d'un prospectus pendant une année civile complète.

### **Rendements composés annuels**

Cette information n'est pas disponible parce que les parts du Portefeuille n'ont pas été placées aux termes d'un prospectus pendant une année civile complète.

# PORTEFEUILLE DE RISQUE EXOGÈNE TRUX

## RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Faits saillants financiers – 31 décembre 2022

### Aperçu du portefeuille au 31 décembre 2022

Le tableau qui suit fait état de données financières clés concernant le Portefeuille et a pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour la période allant du 14 janvier 2022 (début des activités) jusqu'au 31 décembre 2022 :

Par type d'actif	Pourcentage de la valeur liquidative totale
Fonds/FNB (net)	75,32 %
Trésorerie	20,80 %
Dérivés nets	0,37 %
Autres actifs (passifs) nets	3,51 %

Par pays/région Position acheteur	Pourcentage de la valeur liquidative totale
Titres canadiens	0,00 %
Titres américains	100,00 %

Positions acheteur et vendeur (exception faite de la trésorerie et autres)	Classification sectorielle	Pourcentage de la valeur liquidative totale
Acheteur	Fonds d'investissement	105,27 %
Vendeur	Fonds d'investissement	30,32 %



# PORTEFEUILLE DE RISQUE EXOGÈNE TRUX

## RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Faits saillants financiers – 31 décembre 2022

25 principales positions acheteur	Pondération totale du Portefeuille	25 principales positions vendeur	Pondération totale du Portefeuille
Obligations du Trésor des États-Unis	20,28 %	Amazon.com Inc	-5,55 %
Or	10,14 %	Home Depot Inc.	-2,77 %
Procter & Gamble Company	5,04 %	Tesla Inc	-2,49 %
PepsiCo Inc	3,72 %	NIKE Inc., catégorie B	-1,29 %
Coca-Cola Company	3,47 %	McDonald's Corporation	-1,20 %
Apple Inc	3,27 %	Lowe's Companies Inc.	-1,10 %
Microsoft Corp	3,21 %	Loews Corporation	-1,08 %
Costco Wholesale Corp	3,00 %	Starbucks Corp	-0,90 %
Alphabet Inc, catégorie A	1,84 %	TJX Companies Inc	-0,80 %
Mondelez International Inc, catégorie A	1,55 %	Booking Holdings Inc	-0,61 %
Walmart Inc.	1,54 %	Target Corporation	-0,60 %
Philip Morris International Inc.	1,51 %	Dollar General Corporation	-0,49 %
Altria Group Inc	1,32 %	General Motors Company	-0,42 %
Colgate-Palmolive Company	1,07 %	O'Reilly Automotive Inc	-0,41 %
Estée Lauder Companies Inc., catégorie A	0,93 %	AutoZone Inc.	-0,41 %
Archer-Daniels-Midland Company	0,82 %	Ford Motor Company	-0,40 %
General Mills Inc.	0,81 %	Chipotle Mexican Grill Inc.	-0,34 %
Kimberly-Clark Corporation	0,74 %	Yum! Brands Inc.	-0,32 %
NVIDIA Corp	0,72 %	Ross Stores Inc	-0,31 %
Monster Beverage Corp	0,67 %	Marriott International Inc, catégorie A	-0,30 %
Sysco Corporation	0,63 %	Hilton Worldwide Holdings Inc	-0,30 %
Constellation Brands Inc., catégorie A	0,61 %	D.R. Horton Inc.	-0,24 %
Berkshire Hathaway Inc., catégorie B	0,60 %	Dollar Tree Inc	-0,23 %
Hershey Company	0,55 %	Aptiv PLC	-0,22 %
Meta Platforms Inc, catégorie A	0,54 %	Tractor Supply Company	-0,22 %

Les « 25 positions principales » du Portefeuille, en pourcentage de la valeur liquidative du Fonds, ont été présentées conformément au Règlement 81-106 et supposent que le Portefeuille détient directement les positions détenues par les fonds d'investissement appartenant au Portefeuille. Au 31 décembre, ces fonds étaient les suivants : SPDR S&P500 ETF Trust, Consumer Staples Select Sector SPDR Fund, iShares 1-3 Year Treasury Bond ETF, CI Gold Bullion Fund, Invesco QQQ Trust Series 1 et Consumer Discretionary Select Sector SPDR Fund. Le prospectus ainsi que d'autres renseignements sur les fonds de placement sous-jacents sont accessibles sur Internet à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com). Le portefeuille de placements peut changer en raison des opérations de portefeuille que fait continuellement le Portefeuille. Les mises à jour trimestrielles du portefeuille de placements sont disponibles dans les 60 jours suivant chaque fin de trimestre.