



Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour la période terminée le
30 juin 2023 (non audité)

Portefeuille de risque exogène TruX

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir un exemplaire des états financiers intermédiaires 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.truxinvestments.com ou le site Web de SEDAR à 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 en matière de vote par procuration, du dossier d'information relatif au vote par procuration ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

Énoncés prospectifs (« EP »)

Le rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds peut contenir des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs s'entendent de la divulgation d'événements, de conditions ou de résultats d'exploitation possibles qui se fonde sur des hypothèses concernant les conditions économiques et les plans d'action futurs, et incluent toute information financière prospective (« IFP ») concernant les résultats d'exploitation, la situation financière ou les flux de trésorerie prospectifs présentés sous forme de prévisions ou de projections. Les IFP sont des EP concernant les résultats d'exploitation, la situation financière ou les flux de trésorerie prospectifs, basés sur des hypothèses relativement aux conditions économiques et aux plans d'action futurs.

Les EP peuvent être identifiés par l'utilisation d'une terminologie prospective telle que « peut », « va », « devrait », « s'attend à », « prévoit », « cible », « projet », « estimation », « a l'intention de », « continue » ou « estime », leurs formes négatives ou d'autres variantes de ces termes ou une terminologie comparable. En raison de divers risques et incertitudes, les événements ou résultats réels voire le rendement réel du fonds peuvent différer sensiblement de ceux dont font état ces informations et déclarations prospectives ou qui sont envisagés par celles-ci. Les facteurs de risque importants 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 Portefeuille. Les investisseurs doivent également savoir que les EP sont basés sur un certain nombre de facteurs et d'hypothèses, y compris les plans, estimations, opinions et analyses actuels d'un fonds tenant compte de l'expérience, des conditions actuelles et des attentes de développements futurs, ainsi que d'autres facteurs pertinents. Avant de prendre toute décision d'investissement, nous vous incitons à tenir attentivement compte de ces facteurs et d'autres facteurs. Toutes les opinions contenues dans les énoncés prospectifs sont susceptibles d'être modifiées sans préavis et sont fournies de bonne foi mais sans responsabilité juridique.

PORTEFEUILLE DE RISQUE EXOGÈNE TRUX

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Faits saillants financiers – 30 juin 2023

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds représente le point de vue de l'équipe de gestion de portefeuille quant aux facteurs et événements importants ayant une incidence sur le rendement du fonds et ses perspectives pour la période terminée le 30 juin 2023. Si tous les efforts ont été déployés pour veiller à ce que les informations contenues dans le présent rapport de la direction sur le rendement du fonds sont exactes et complètes, le fonds d'investissement ne peut cependant garantir l'exactitude ou l'intégralité de la présente information. Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez vous référer 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 » ou « VL » fait référence à la valeur du Portefeuille telle que calculée à des fins de transaction sur laquelle se fonde la discussion relative au rendement du Portefeuille. Tous les chiffres en dollars sont déclarés en dollars canadiens.

Objectif et stratégies de placement

Le Portefeuille cherche à offrir une préservation relative ou absolue du capital lors de périodes de chocs sociétaux soudains qui peuvent avoir un impact négatif sur les actions tout en générant des rendements concurrentiels avec ceux des 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 d'instruments dérivés pour s'efforcer de gérer la volatilité du marché. L'exposition globale du Portefeuille à l'effet de levier par le biais de ces stratégies ne dépassera pas le double de sa VL, mesurée quotidiennement. Le Portefeuille est assujéti à certaines restrictions et pratiques courantes en matière de placement contenues dans la législation sur les valeurs mobilières, y compris dans le Règlement 81-102.

Risque

Les risques associés à un placement dans le Portefeuille demeurent tels qu'ils sont décrits dans le prospectus simplifié. Le Portefeuille convient à quelqu'un dont l'appétit au risque est faible à moyen et qui est à la recherche d'un portefeuille diversifié de stratégies de placement de rechange à détenir dans le cadre de son portefeuille équilibré et qui a de surcroît un horizon de placement à moyen-long terme.

Pour la période close le 30 juin 2023, aucun changement affectant le niveau global de risque associé à un placement dans le Portefeuille n'est survenu; par conséquent, le niveau global de risque du Portefeuille et la tolérance au risque des investisseurs demeurent tels qu'indiqués dans le prospectus simplifié.

PORTEFEUILLE DE RISQUE EXOGÈNE TRUX

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Faits saillants financiers – 30 juin 2023

Résultats d'exploitation

Le gestionnaire a recours à un indice de référence mixte pour évaluer le rendement du Portefeuille. Il importe de noter que la VL du Portefeuille témoigne de l'effet des frais et dépenses de gestion professionnelle, alors que l'indice de référence ne connaît pas de tels frais.

Au 30 juin 2023, la VL du Portefeuille était de 8 192 232 \$, ce qui rend compte des capitaux mobilisés au cours de la période et des variations de la VL dues aux évaluations des investissements du Portefeuille. Pour la période se terminant le 30 juin 2023, les distributions du Portefeuille ont été de 111 322 \$.

Au cours de la première moitié de 2023 le Portefeuille a sous-performé le S&P 500 (SPY). La politique d'atténuation du risque du Portefeuille prévoit une position surpondérée dans le secteur défensif de la consommation de base et une position sous-pondérée ou vendeur dans le secteur volatil de la consommation discrétionnaire. Cette réalité entraîne des écarts de rendement, positifs ou négatifs, par rapport au S&P 500.

Depuis sa création, la volatilité du Portefeuille a été inférieure de moitié à celle du S&P et sa corrélation n'est que de 0,55. En d'autres termes, il a fonctionné comme prévu, à la fois en tant que facteur de diversification et comme couverture contre le risque de baisse.

STRATÉGIE CONSOMMATEUR

Lors des précédents replis du marché, le secteur de la consommation de base s'est relativement bien comporté grâce à une demande stable, tandis que le secteur de la consommation discrétionnaire a reculé à mesure que les gens réduisaient leurs dépenses discrétionnaires. L'effet combiné de la surpondération du secteur de la consommation de base et d'une position nulle ou vendeur dans le secteur de la consommation discrétionnaire peut offrir une protection efficace contre les baisses en profitant de la réaction de peur de la société.

Le **secteur de la consommation de base (XLP)** a rempli son rôle attendu pendant une période de volatilité en protégeant le capital en termes absolus. Les entreprises du secteur des produits de base 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.

La position vendeur du **secteur de la consommation discrétionnaire (XLY)** a été rentable en 2022 pendant un période d'incertitude du marché mais a eu un apport négatif en 2023 en raison d'une forte reprise. Cette position vendeur a été vendue le 6 juin 2023.

ACTIFS SPÉCIALISÉS

Les actifs spécialisés représentent de bons éléments de diversification en période favorable. 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, peu fiable voire particulièrement efficace dans les conjonctures qui sont difficiles à prévoir. Le Portefeuille de risque exogène TruX dispose de positions limitées dans trois actifs diversifiés.

Le **secteur des lingots d'or (VALT.U)** a bénéficié des forces inflationnistes au début de 2023, avant de connaître un repli à mesure que l'inflation ralentissait et que les taux d'intérêt augmentaient. Des taux plus élevés augmentent le coût d'opportunité de la détention de matières premières.

Les **bons du Trésor de 1 à 3 ans (SHY)** ont été un élément de stabilisation fiable pour le Portefeuille pendant une période de hausse des taux. L'exposition du Portefeuille de risque exogène TruX aux titres à revenu fixe se fait actuellement par le biais de bons du Trésor de courte durée.

L'**indice de volatilité (VIXY)** est inversement corrélé au S&P et environ six fois plus volatil. L'indice VIXY est acheté et détenu lorsque la stratégie est en phase de croissance. L'exposition aux actions est alors plus élevée et l'indice VIXY fournit une assurance essentielle. Un achat de 5 % de l'indice VIXY réalisé le 6 juin a connu un certain recul mais devrait désormais servir de couverture plus efficace contre la volatilité future du marché.

PONDÉRATION TACTIQUE DES ACTIONS

La pondération tactique des actions est le principal stabilisateur du Portefeuille de risque exogène TruX, contribuant au rendement lorsque les actions progressent. Cet élément est nécessaire car la stratégie de consommation revêt un caractère protecteur, concentré et ne suit pas de près l'ensemble du marché. De même, les actifs spécialisés sont spécifiquement destinés à compenser le risque de baisse.

PORTEFEUILLE DE RISQUE EXOGÈNE TRUX

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Faits saillants financiers – 30 juin 2023

Le S&P 500 (SPY) et le NASDAQ (QQQ) ont connu un excellent premier semestre. Ces deux indices ont principalement bénéficié d'un petit groupe de sociétés cycliques et technologiques à grande capitalisation, dont Apple, Microsoft, Nvidia, Amazon et Tesla. Le NASDAQ (QQQ) offre une plus grande concentration sur ces secteurs et ces noms.

Comme le prescrit le Règlement 81-102, l'exposition brute globale du Portefeuille, calculée comme la somme des éléments suivants, ne doit pas dépasser trois fois la VL du Portefeuille : (i) le montant des liquidités empruntées à des fins de placement; (ii) la valeur marchande globale des ventes à découvert d'actions, de titres à revenu fixe ou d'autres actifs du portefeuille; et (iii) la valeur théorique globale des positions sur dérivés spécifiées du Portefeuille, à l'exclusion de tout dérivé spécifié utilisé à des fins de couverture.

Au cours de la période close le 30 juin 2023, les expositions brutes globales la plus faible et la plus élevée du Portefeuille ont été respectivement de 18,8 % (31 décembre 2022 – 11,7 %) et de 35,6 % (31 décembre 2022 – 53,2 %) de la VL du Portefeuille. Au 30 juin 2023, l'exposition brute globale du Portefeuille était de 29,9 % de la VL du Portefeuille. Les ventes à découvert et les emprunts de trésorerie constituaient les principales sources d'effet de levier. Les seuils inférieur et supérieur de la fourchette résultent de nos activités de placement et du calendrier des souscriptions et/ou des rachats. La stratégie du Portefeuille est décrite dans le prospectus simplifié.

Le gestionnaire veille, quotidiennement, à ce que l'exposition brute globale du Portefeuille soit inférieure au triple de la VL du Portefeuille.

Opérations entre apparentés

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, autre que les parts de la série O, se voient imposer des frais de gestion annuels égaux aux pourcentages suivants de la VL de ladite série du Portefeuille, calculés et cumulés à chaque date d'évaluation et payables de manière hebdomadaire (sauf en fin de mois) :

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

Les frais de gestion sont assujettis aux taxes applicables, y compris la TVQ, la TPS ou la TVH. Pour la période se terminant le 30 juin 2023, les frais de gestion payés par le Portefeuille ont représenté, au total, 12 903 \$.

PORTEFEUILLE DE RISQUE EXOGÈNE TRUX

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Faits saillants financiers – 30 juin 2023

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant les 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 se terminant le 30 juin 2023.

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

	30 juin 2023		
	Série F	Série N	Série UN
Actif net, début de la période⁽¹⁾⁽²⁾	10,16 \$	10,24 \$	10,24 \$
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables :			
Total des revenus	0,16	0,14	0,14
Total des dépenses	(0,08)	(0,06)	(0,06)
Gain (perte) réalisé pour la période	(0,12)	(0,15)	(0,15)
Gain (perte) non réalisé pour la période	0,35	0,34	0,32
Augmentation (diminution) totale de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables⁽²⁾	0,32	0,27	0,25
Distributions :			
Du bénéfice net (hors dividendes)	-	-	-
Des dividendes	-	-	-
Des gains en capital	-	-	-
Remboursement du capital	0,16	0,15	0,15
Distributions annuelles totales⁽³⁾	0,16	0,15	0,15
Actif net, fin de la période⁽⁴⁾	10,22	10,33	10,33
Ratios et données supplémentaires			
Valeur liquidative totale ⁽⁴⁾	352 441 \$	6 560 983 \$	1 278 808 \$
Nombre de parts en circulation ⁽⁴⁾	20 408	600 284	111 094
Ratio des frais de gestion ⁽⁵⁾	1,09 %	0,65 %	0,65 %
Ratio des frais d'opérations ⁽⁶⁾	0,06 %	0,06 %	0,06 %
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁽⁷⁾	61,29 %	61,29 %	61,29 %
Valeur liquidative par part	10,22 \$	10,33 \$	10,33 \$

PORTEFEUILLE DE RISQUE EXOGÈNE TRUX

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Faits saillants financiers – 30 juin 2023

	31 décembre 2022		
	Série F	Série N	Série UN
Actif net, début de la période⁽¹⁾⁽²⁾	10,00 \$	10,00 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables :			
Total des revenus	0,34	0,15	0,13
Total des dépenses	(0,16)	(0,08)	(0,07)
Gain (perte) réalisé pour la période	(0,05)	(0,18)	(0,11)
Gain (perte) non réalisé pour la période	0,11	0,86	0,61
Augmentation (diminution) totale de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables⁽²⁾	0,24	0,75	0,56
Distributions :			
Du bénéfice net (hors dividendes)	-	-	-
Des dividendes	-	-	-
Des gains en capital	-	-	-
Remboursement du capital	(0,32)	(0,19)	(0,18)
Distributions annuelles totales⁽³⁾	(0,32)	(0,19)	(0,18)
Actif net, fin de la période⁽⁴⁾	10,16	10,24	10,24
Ratios et données supplémentaires			
Valeur liquidative totale ⁽⁴⁾	157 107 \$	5 560 325 \$	1 028 476 \$
Nombre de parts en circulation ⁽⁴⁾	26 352	375 880	82 744
Ratio des frais de gestion ⁽⁵⁾	1,07 %	0,64 %	0,64 %
Ratio des frais d'opérations ⁽⁶⁾	0,07 %	0,07 %	0,07 %
Taux de rotation des titres en portefeuille ⁽⁷⁾	100,85 %	100,85 %	100,85 %
Valeur liquidative par part	10,16 \$	10,24 \$	10,24 \$

Remarques :

- (1) Ces renseignements proviennent des états financiers intermédiaires non audités du Portefeuille au 30 juin 2023 et des états financiers annuels audités au 31 décembre 2022. Ils ne constituent pas un rapprochement des actifs nets d'ouverture et de clôture par part.
- (2) 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.
- (3) Les distributions ont été payées en espèces ou automatiquement réinvesties en parts additionnelles du Portefeuille, ou les deux.
- (4) Données au 30 juin 2023 et au 31 décembre 2022.
- (5) Le ratio des frais de gestion (« RFG ») est établi d'après le total des charges de l'exercice indiqué (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 30 juin 2023, le gestionnaire a absorbé 107 006 \$ 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 – 4,054 %, N – 3,581 %, UN – 3,581 %
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.
- (6) 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.
- (7) Le taux de rotation du 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 l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le fonds sont élevés au cours d'un exercice, et plus il est probable qu'un porteur 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 d'un fonds.

PORTEFEUILLE DE RISQUE EXOGÈNE TRUX

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Faits saillants financiers – 30 juin 2023

Rendement passé

Rendements période par période :

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.

Aperçu du portefeuille de placement au 30 juin 2023

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 close le 30 juin 2023 :

Par type d'actif	Pourcentage de la valeur liquidative totale
Fonds/FNB (net)	130,26 %
Espèces	-29,76 %
Produits dérivés nets	-0,03 %
Autre actif net (passif)	-0,47 %

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

Positions acheteur et vendeur (exception faite des espèces et autres)	Classification sectorielle	Pourcentage de la valeur liquidative totale
Acheteur	Fonds de placement	130,26 %
Vendeur	Fonds de placement	-0,03 %

PORTEFEUILLE DE RISQUE EXOGÈNE TRUX

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Faits saillants financiers – 30 juin 2023

25 positions acheteur principales	Pondération au sein du Portefeuille de risque exogène TruX
Procter & Gamble Company	7,35 %
Apple Inc	6,26 %
Microsoft Corp	5,88 %
PepsiCo Inc	5,62 %
Costco Wholesale Corp	5,24 %
Coca Cola Company	4,87 %
Obligations du Trésor des États-Unis	4,72 %
Or	4,64 %
CBEO VIX Futures	4,09 %
Alphabet Inc	3,20 %
Amazon.com Inc	2,88 %
NVIDIA Corp	2,75 %
Philip Morris International	2,45 %
Walmart Inc.	2,44 %
Mondelez International Inc	2,37 %
Altria Group Inc	1,90 %
Tesla Inc	1,77 %
Meta Platforms Inc	1,67 %
Colgate Palmolive Co	1,50 %
Target Corp	1,45 %
Monster Beverage Corp	1,12 %
Kimberly Clark Corp	1,10 %
General Mills Inc	1,06 %
Estee Lauder Companies	1,06 %
Archer Daniels Midland Co	0,96 %

Les « 25 positions principales » du Portefeuille, exprimées en pourcentage de sa VL, sont présentées conformément à ce que prévoit le Règlement 81-106. On tient pour acquis que le Portefeuille possède directement les positions détenues par les fonds de placement dont le Portefeuille est propriétaire. Au 30 juin, il s'agit des fonds 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 ProShares VIX Short-Term Futures ETF. Le prospectus et d'autres informations sur les fonds de placement sous-jacents sont disponibles à l'adresse www.sedar.com. Le portefeuille de placement peut changer en raison des opérations de portefeuille dont fait continuellement l'objet le Portefeuille. Des mises à jour trimestrielles du portefeuille de placement sont disponibles dans les 60 jours suivant chaque fin de trimestre.