

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le
31 décembre 2025

Portefeuille de risque exogène Tru.X

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non 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 1900, 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.sedarplus.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 annuel 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 ces énoncés prospectifs ou qui sont envisagés par ceux-ci. Les facteurs de risque importants qui pourraient avoir une incidence sur les résultats réels sont établis 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 de placement, 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 TRU.X

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Faits saillants financiers – 31 décembre 2025

Le présent rapport annuel 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 d'investissement et ses perspectives pour l'exercice terminé le 31 décembre 2025. 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 soient 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 Tru.X. En outre, la « valeur liquidative » ou « VL » fait référence à la valeur du Portefeuille telle que calculée à des fins d'opération 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 l'entremise 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.

STRATÉGIE COMPORTEMENTALE (Positions acheteur et positions vendeur sur des actions de secteurs américains)

- Lors des précédents chocs et replis, le secteur de la consommation de base s'est relativement bien comporté grâce à une demande plus fiable, tandis que le secteur de la consommation discrétionnaire a sous-performé 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.

ACTIONS DE CROISSANCE (Actions américaines et facteurs)

- Il s'agit du stabilisateur du Portefeuille de risque exogène Tru.X, contribuant au rendement lorsque les actions progressent. Cet élément est nécessaire, car la stratégie comportementale et les actifs spécialisés revêtent un caractère protecteur et concentré, et ne suivent pas de près l'ensemble du marché.

ACTIFS SPÉCIALISÉS (Produits alternatifs liquides)

- Les actifs spécialisés représentent de bons éléments de diversification en période favorable. En périodes de chocs, 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 Tru.X dispose de positions limitées dans trois actifs diversifiés.

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 l'exercice se terminant le 31 décembre 2025, 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 TRU.X

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Faits saillants financiers – 31 décembre 2025

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 31 décembre 2025, la VL du Portefeuille était de 38 464 792 \$, en hausse par rapport à 28 742 533 \$ au 31 décembre 2024, ce qui rend compte des capitaux mobilisés au cours de l'année et des variations de la VL dues aux évaluations des placements du Portefeuille. Pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2025, les distributions du Portefeuille ont été de 883 301 \$.

Le taux de rendement du Portefeuille de risque exogène Tru.X au cours de l'année civile 2025 dans la série F et la série N a été de 1,2 % et 1.6 % respectivement (15,0 % et 15,5 % en 2024). Le rendement de la série E n'est pas disponible puisqu'elle est nouvelle et n'a pas encore un an de rendement. Le rendement est décrit sur une base trimestrielle dans le contexte des contributions de ses trois principaux éléments.

PREMIER TRIMESTRE 2025

Le rendement du Portefeuille a été de -0,74 %, principalement dans sa phase de croissance. Dans cet état, le Portefeuille est surpondéré dans les biens de consommation de base. Les rendements négatifs des principales pondérations du S&P 500 et du Nasdaq 100 ont été dominants. Toutefois, ces pertes ont été largement compensées grâce à la stratégie de négociation par paires des biens de consommation de base/discrétionnaire, et grâce aux actifs spécialisés, qui ont affiché un fort rendement positif.

DEUXIÈME TRIMESTRE 2025

Le rendement du Portefeuille a été de -1,5 % alors qu'il passait à un état neutre au cours du trimestre. Dans l'état neutre, une position vendeur dans la consommation discrétionnaire est introduite, ainsi que quelques ajustements aux autres positions du Portefeuille. Le Nasdaq et le S&P 500 ont fortement rebondi par rapport au premier trimestre et le lingot d'or a également enregistré un bon rendement. La stratégie de négociation par paires et l'indice de volatilité ont diminué en réponse à l'optimisme du marché.

TROISIÈME TRIMESTRE 2025

Le rendement du Portefeuille a été de 3,1 % alors qu'il restait en état neutre. Dans la plupart des aspects concernant les positions sous-jacentes, le troisième trimestre a été une répétition du deuxième trimestre.

QUATRIÈME TRIMESTRE 2025

Le rendement du Portefeuille a été de 0,3 %, principalement dans son état neutre, avec quelques aspects de la phase de croissance. La dynamique du S&P 500 et du Nasdaq a considérablement ralenti, la stratégie de négociation par paires a été neutre et les actifs spécialisés se sont compensés mutuellement.

Il n'y a eu aucune tendance inhabituelle dans les ventes, les rachats ou les ajustements des composantes des revenus et des dépenses du Portefeuille au cours de l'exercice.

Effet de levier

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 visés du Portefeuille, à l'exclusion de tout dérivé spécifié utilisé à des fins de couverture.

PORTEFEUILLE DE RISQUE EXOGÈNE TRU.X

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Faits saillants financiers – 31 décembre 2025

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2025, les expositions brutes globales la plus faible et la plus élevée du Portefeuille ont été respectivement de 0 % (2024 : 0 %) et de 33,7 % (2024 : 40,9 %) de la VL du Fonds. Au 31 décembre 2025, l'exposition brute globale du Portefeuille était de 7,5 % (2024 : 0 %) de la VL du Portefeuille. Les emprunts de trésorerie constituaient la principale source 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.

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 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 E	0,65 %
Série F	0,65 %
Série N	0,30 %
Série P	0,55 %

À compter du 22 octobre 2025, la série E a été lancée avec des frais de gestion de 0,65 %. En date du 10 juin 2024, les frais de gestion de la série F sont passés d'un taux annuel de 0,70 % à 0,65 % de l'actif net de la série. Le taux des frais de gestion pour les séries N, UN et P demeure inchangé au 31 décembre 2024. Les frais de gestion sont assujettis aux taxes applicables, y compris la TVQ, la TPS ou la TVH. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, les frais de gestion payés par le Portefeuille ont représenté, au total, 186 466 \$ (2024 : 68 177 \$).

Charges

Série F et Série P :

Pour les parts de série F et de série P du Fonds, le gestionnaire paie tous les frais d'exploitation, hormis pour certains coûts décrits ci-après, en échange de frais d'administration à taux fixe. Le taux des frais, hors TVH et autres taxes applicables, s'établit à 0,25 %. Les frais suivants demeurent à la charge du Fonds :

- Les frais et les dépenses du CEI, qui comprennent la rémunération versée aux membres de ce dernier à titre de provision annuelle, de même que les jetons de présence aux réunions et le remboursement des dépenses applicables des membres du CEI;
- Les taxes, y compris l'impôt sur le revenu et la TVH sur les frais et dépenses payés par le Fonds;
- Les frais de transaction de portefeuille, incluant les commissions de courtage et autres dépenses liées aux opérations portant sur des titres, incluant le coût des opérations sur dérivés et des opérations de change;
- Les intérêts et les frais d'emprunt;
- Tous les nouveaux frais liés à des services externes qui n'étaient pas couramment facturés dans le secteur canadien des fonds communs de placement en date du 1^{er} juillet 2022;
- Les coûts associés à la conformité avec toute nouvelle exigence réglementaire, y compris tous nouveaux frais mis en place après le 1^{er} juillet 2022.

La série F et séries P est responsable pour leurs quote-part de ces coûts communs, en plus des dépenses qu'elles encourrent seule.

PORTEFEUILLE DE RISQUE EXOGÈNE TRU.X

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Faits saillants financiers – 31 décembre 2025

Série N :

Les frais d'exploitation du Fonds comprennent les frais d'exploitation du Fonds, y compris, sans s'y limiter :

- Les frais des agents comptables des registres et des agents de transfert;
- Les frais des comptables, des auditeurs et des conseillers juridiques;
- Les frais bancaires et les intérêts débiteurs;
- Les frais d'assurance, de garde et de dépôt;
- Les coûts et frais d'exploitation et d'administration;
- Les coûts des rapports financiers aux investisseurs;
- Les coûts relatifs aux réunions des investisseurs;
- Les coûts du prospectus de vente des parts du Portefeuille et de tout autre document requis par toute commission de réglementation des valeurs mobilières;
- Les frais payables en lien avec le CEI;
- Les frais de dépôt réglementaire et autres frais;
- La TVH et autres taxes applicables aux frais d'exploitation du Portefeuille.

Ces frais ne dépasseront pas 0,25 % de la valeur liquidative de la série N du Portefeuille annuellement, plus la TVH.

Le gestionnaire peut rembourser une partie ou la totalité des frais d'exploitation du Portefeuille. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, les charges remboursées par le gestionnaire se sont élevées à 291 721 \$ (au 31 décembre 2024 : 81 414 \$).

Détentions d'unités entre parties liées :

Au 31 décembre 2025, les administrateurs et les principaux dirigeants du gestionnaire détenaient directement ou indirectement 4 477 parts de série F dans le Portefeuille (31 décembre 2024 : 5 010 parts).

Comité d'examen indépendant :

Le Portefeuille s'est appuyé sur l'approbation de son CEI afin de changer de vérificateur à l'exercice se terminant le 31 décembre 2025, et s'est conformé à ses instructions permanentes concernant les transactions avec les parties liées.

PORTEFEUILLE DE RISQUE EXOGÈNE TRU.X

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Faits saillants financiers – 31 décembre 2025

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant les parts des séries F, N et E du Portefeuille, respectivement, et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les exercices clos les 31 décembre 2025, 2024 et 2023 et la période allant du 14 janvier 2022 (début des activités) au 31 décembre 2022. Avant 2025, la série N était proposée à la fois en dollars canadiens et en dollars américains. À partir de 2025, les données sont présentées en dollars canadiens seulement.

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

	31 décembre 2025		
	Série E	Série F	Série N
Actif net, début de l'exercice⁽¹⁾⁽²⁾	10,00 \$	11,34 \$	11,54 \$
Augmentation (diminution) provenant de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables :			
Total des produits	0,07	0,23	0,19
Total des charges	(0,04)	(0,16)	(0,09)
Gain (perte) réalisé pour la période	0,05	(0,13)	(0,12)
Gain (perte) non réalisé pour la période	(0,29)	0,24	0,27
Augmentation (diminution) totale provenant de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables⁽²⁾	(0,21)	0,18	0,25
Distributions :			
Du revenu (sauf les dividendes)	-	-	-
Des dividendes	-	-	-
Des gains en capital	-	-	-
Remboursement du capital	-	(0,28)	(0,53)
Distributions annuelles totales⁽³⁾	-	(0,28)	(0,53)
Actif net, fin de l'exercice⁽⁴⁾	9,93	11,17	11,42

Ratios et données supplémentaires

Valeur liquidative totale ⁽⁴⁾	3 376 278 \$	20 114 318 \$	14 974 196 \$
Nombre de parts en circulation ⁽⁴⁾	340 000	1 800 487	1 311 405
Ratio des frais de gestion ⁽⁵⁾	1,15 %	0,90 %	0,51 %
Ratio des frais d'opération ⁽⁶⁾	0,02 %	0,02 %	0,02 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽⁷⁾	120,12 %	120,12 %	120,12 %
Valeur liquidative par part	9,93 \$	11,17 \$	11,42 \$

PORTEFEUILLE DE RISQUE EXOGÈNE TRU.X

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Faits saillants financiers – 31 décembre 2025

	31 décembre 2024		
	Série F	Série N	Série UN
Actif net, début de l'exercice⁽¹⁾⁽²⁾	10,13 \$	10,26 \$	10,26 \$
Augmentation (diminution) provenant de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables :			
Total des produits	0,29	0,26	0,27
Total des charges	(0,19)	(0,25)	(0,25)
Gain (perte) réalisé pour la période	(1,38)	(0,11)	(0,13)
Gain (perte) non réalisé pour la période	1,74	1,58	1,58
Augmentation (diminution) totale provenant de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables⁽²⁾	0,46	1,48	1,47
Distributions :			
Du revenu (sauf les dividendes)	-	-	-
Des dividendes	-	-	-
Des gains en capital	-	-	-
Remboursement du capital	(0,34)	(0,31)	(0,31)
Distributions annuelles totales⁽³⁾	(0,34)	(0,31)	(0,31)
Actif net, fin de l'exercice⁽⁴⁾	11,34	11,54	11,54
Ratios et données supplémentaires			
Valeur liquidative totale ⁽⁴⁾	15 411 257 \$	11 203 154 \$	2 128 122 \$
Nombre de parts en circulation ⁽⁴⁾	1 358 425	970 612	184 393
Ratio des frais de gestion ⁽⁵⁾	1,00 %	0,68 %	0,68 %
Ratio des frais d'opération ⁽⁶⁾	0,92 %	0,92 %	0,92 %
Ratio des frais d'opération sans intérêt ⁽⁶⁾	0,08 %	0,08 %	0,08 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽⁷⁾	257,30 %	257,30 %	257,30 %
Valeur liquidative par part	11,34 \$	11,54 \$	11,54 \$

PORTEFEUILLE DE RISQUE EXOGÈNE TRU.X

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Faits saillants financiers – 31 décembre 2025

	31 décembre 2023		
	Série F	Série N	Série UN
Actif net, début de l'exercice⁽¹⁾⁽²⁾	10,16 \$	10,24 \$	10,24 \$
Augmentation (diminution) provenant de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables :			
Total des produits	0,26	0,25	0,24
Total des charges	(0,34)	(0,26)	(0,26)
Gain (perte) réalisé pour l'exercice	(0,13)	(0,21)	(0,21)
Gain (perte) non réalisé pour l'exercice	0,54	0,56	0,60
Augmentation (diminution) totale provenant de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables⁽²⁾	0,33	0,34	0,37
Distributions :			
Du revenu (sauf les dividendes)	-	-	-
Des dividendes	-	-	-
Des gains en capital	-	-	-
Remboursement du capital	(0,31)	(0,30)	(0,30)
Distributions annuelles totales⁽³⁾	(0,31)	(0,30)	(0,30)
Actif net, fin de l'exercice⁽⁴⁾	10,13	10,26	10,26
Ratios et données supplémentaires			
Valeur liquidative totale ⁽⁴⁾	478 558 \$	7 088 657 \$	1 126 218 \$
Nombre de parts en circulation ⁽⁴⁾	47 234	690 709	109 740
Ratio des frais de gestion ⁽⁵⁾	1,08 %	0,64 %	0,64 %
Ratio des frais d'opération ⁽⁶⁾	1,97 %	1,97 %	1,97 %
Ratio des frais d'opération sans intérêt ⁽⁶⁾	0,05 %	0,05 %	0,05 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽⁷⁾	55,63 %	55,63 %	55,63 %
Valeur liquidative par part	10,13 \$	10,26 \$	10,26 \$

PORTEFEUILLE DE RISQUE EXOGÈNE TRU.X

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Faits saillants financiers – 31 décembre 2025

	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) provenant de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables :			
Total des produits	0,34	0,15	0,13
Total des charges	(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 provenant de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables⁽²⁾	0,24	0,75	0,56
Distributions :			
Du revenu (sauf les 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⁾	15 462	542 778	100 396
Ratio des frais de gestion ⁽⁵⁾	1,07 %	0,64 %	0,64 %
Ratio des frais d'opération ⁽⁶⁾	0,07 %	0,07 %	0,07 %
Taux de rotation du 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 annuels audités du Portefeuille pour les exercices clos les 31 décembre 2025, 2024, 2023 et 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 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 31 décembre 2025, 2024, 2023 et 2022.
- (5) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges liées aux opérations (y compris les intérêts hors portefeuille, mais excluant les distributions, les commissions et les autres coûts d'opération de portefeuille) pour l'année indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de l'année. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2025, le gestionnaire a absorbé 291 721 \$ en charges qui auraient autrement été imputées au Portefeuille; le RFG de chaque série aurait été le suivant si ces frais n'avaient pas été absorbés par le gestionnaire :
Série de prospectus : F 1,75 %, N 1,37 %, E – 1,91 %
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'opération représente le total des commissions, des intérêts du portefeuille et des autres coûts d'opération de portefeuille, y compris les taxes applicables, exprimé en pourcentage annualisé de la VL moyenne quotidienne au cours de l'exercice. Les frais à terme sont inclus dans le ratio des frais d'opération.
- (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'opération 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 TRU.X

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

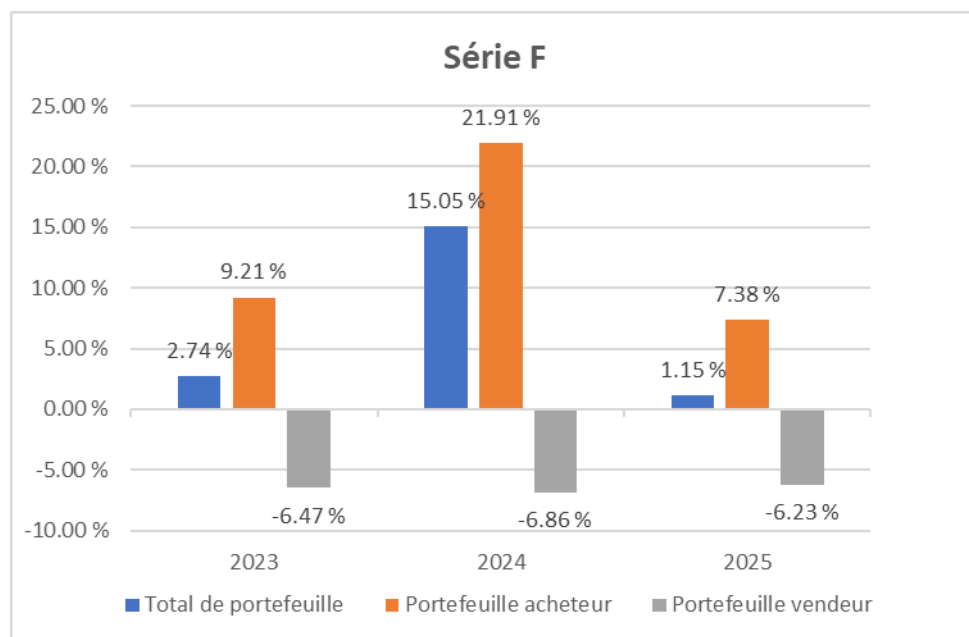
Faits saillants financiers – 31 décembre 2025

Rendement passé

Rendement d'un exercice à l'autre :

Les diagrammes à barres suivants présentent le rendement annuel du Portefeuille pour chacune des séries indiquées, le cas échéant, et illustrent l'évolution du rendement du Portefeuille d'un exercice à l'autre. Le diagramme à barres indique, en pourcentage, la mesure dans laquelle la valeur d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice dans les séries F et N, respectivement, aurait augmenté ou diminué à la fin de cet exercice. Ces renseignements ne sont pas disponibles pour les parts de série E, car les parts de série E du Portefeuille n'ont pas été distribuées en vertu d'un prospectus pendant une année civile complète. Comme l'exige la réglementation applicable en matière de valeurs mobilières, le rendement des positions acheteur et vendeur du Portefeuille est indiqué pour chaque série, de même que le rendement total pour chaque série. L'information sur le rendement suppose que les distributions du Portefeuille au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des titres additionnels du Portefeuille et l'information sur le rendement ne tient pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements. Il est important de noter que le rendement passé du Portefeuille n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

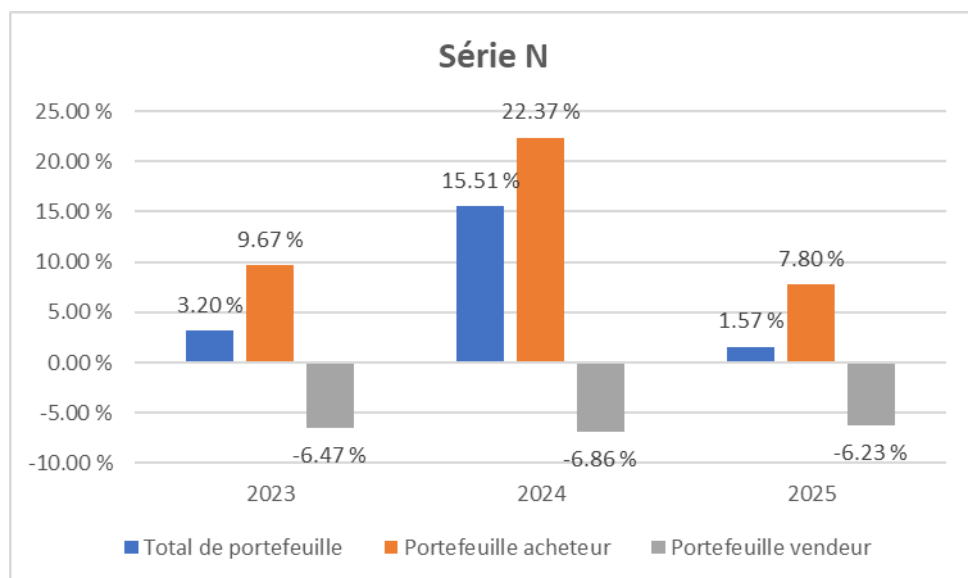
Les rendements annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2025, 2024 et 2023 sont les suivants :



PORTEFEUILLE DE RISQUE EXOGÈNE TRU.X

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Faits saillants financiers – 31 décembre 2025



Rendements composés annuels :

Les rendements annuels des séries F et N pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 sont les suivants. Ces renseignements ne sont pas disponibles pour les parts de série E, car les parts de série E du Portefeuille n'ont pas été distribuées en vertu d'un prospectus pendant une année civile complète.

		1 an	3 ans	Depuis le début
Série F	Total du Portefeuille	1,15 %	6,15 %	7,48 %
	Portefeuille acheteur	7,38 %	12,65 %	9,52 %
	Portefeuille vendeur	(6,23 %)	(6,52 %)	4,12 %
Série N	Total du Portefeuille	1,57 %	6,58 %	8,55 %
	Portefeuille acheteur	7,80 %	13,10 %	10,74 %
	Portefeuille vendeur	(6,23 %)	(6,52 %)	(4,48 %)
S&P 500		14,0 %	22,2 %	12,7 %

L'indice S&P 500 est un indice boursier général composé d'actions de sociétés américaines à grande capitalisation. Une comparaison des résultats du Portefeuille et de ceux du S&P 500 est comprise à la rubrique « Résultats d'exploitation » des présentes.

PORTEFEUILLE DE RISQUE EXOGÈNE TRU.X

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Faits saillants financiers – 31 décembre 2025

Aperçu du Portefeuille d'investissement au 31 décembre 2025

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 l'exercice clos le 31 décembre 2025 :

Par type d'actif	Pourcentage de la valeur liquidative totale
Fonds/FNB	98,51 %
Espèces	1,25 %
Produits dérivés nets	0,38 %
Autres éléments d'actif (passif) net	(0,14 %)

Toutes les participations directes en position acheteur	Classification des industries	Pourcentage de la valeur liquidative totale
SPDR S&P500 ETF Trust	Fonds	41,08 %
Consumer Staples Select Sector SPDR Fund	Fonds	39,66 %
ProShares VIX Short-Term Futures ETF	Fonds	1,84 %
iShares 1-3 Year Treasury Bond ETF	Fonds	3,01 %
Invesco QQQ Trust Series 1	Fonds	14,25 %
CI Gold Bullion Fund	Fonds	6,20 %

Toutes les participations directes en position vendeur	Classification des industries	Pourcentage de la valeur liquidative totale
Consumer Discretionary Select Sector SPDR Fund	Espèces	(7,53 %)
Contrats de change à terme de gré à gré \$ US/\$ CA 2024 10 16 VENTE	Contrat de change à terme de gré à gré	0,38 %

Par pays/région Positions acheteur	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 des industries	Pourcentage de la valeur liquidative totale
Acheteur	Fonds	106,04 %
Vendeur	Fonds	(7,53 %)
Vendeur	Contrat de change à terme de gré à gré	0,38 %

PORTEFEUILLE DE RISQUE EXOGÈNE TRU.X

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Faits saillants financiers – 31 décembre 2025

25 principales positions acheteur	Pourcentage de la valeur liquidative totale	Toutes les positions vendeur	Pourcentage de la valeur liquidative totale
CI Gold Bullion Fund	6,20 %	The Home Depot, Inc.	-0,18 %
Walmart Inc.	5,01 %	McDonald's Corp.	-0,18 %
NVIDIA Corporation	4,43 %	TJX Companies Inc.	-0,17 %
Costco Wholesale Corp.	4,24 %	Loews Corp.	-0,13 %
Apple Inc.	3,77 %	Tesla, Inc.	-0,10 %
Microsoft Corporation	3,46 %	General Motors Co.	-0,08 %
Alphabet Inc.	3,27 %	Nike Inc.	-0,08 %
The Procter & Gamble Company	3,27 %	O'Reilly Automotive Inc.	-0,08 %
Bons du Trésor américain	3,00 %	Royal Caribbean Cruises Ltd.	-0,08 %
The Coca-Cola Company	2,65 %	Hilton Worldwide Holdings Inc.	-0,07 %
Philip Morris International Inc.	2,41 %	Marriott International	-0,07 %
PepsiCo, Inc.	2,04 %	Carvana Co.	-0,06 %
Mondelez International Inc.	1,85 %	Autozone Inc.	-0,05 %
ProShares VIX Short-Term Futures ETF	1,84 %	Chipotle Mexican Grill Inc.	-0,05 %
Groupe Altria, Inc.	1,74 %	Ford Motor Co.	-0,05 %
Colgate-Palmolive Corporation	1,74 %	Booking Holdings Inc.	-0,04 %
Broadcom Inc.	1,58 %	Carnival Corp.	-0,04 %
Monster Beverage Corporation	1,57 %	DR Horton Inc.	-0,04 %
Meta Platforms, Inc.	1,54 %	Ebay Inc.	-0,04 %
Target Corporation	1,33 %	Expedia Group Inc.	-0,04 %
Espèces	1,32 %	Yum Brands Inc.	-0,04 %
Keurig Dr Pepper, Inc.	1,07 %	Garmin Ltd.	-0,03 %
Kroger Co	1,06 %	Tapestry Inc.	-0,03 %
Sysco Corp.	0,98 %	Tractor Supply Company	-0,03 %
Kimberly-Clark Corporation	0,91 %	Ulta Beauty Inc.	-0,02 %

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 d'investissement dont le Portefeuille est propriétaire. Au 31 décembre, il s'agit des fonds suivants : SPDR S&P500 ETF Trust, Consumer Staples Select Sector SPDR Fund, Consumer Discretionary Select Sector SPDR Fund, Invesco QQQ Trust Series 1 et iShares 1-3 Year Treasury Bond ETF. Le prospectus et d'autres renseignements sur les fonds d'investissement sous-jacents peuvent être consultés à l'adresse www.sedarplus.com ou sur le site Web des FNB. Le portefeuille d'investissement peut changer en raison des opérations de portefeuille dont fait continuellement l'objet le Portefeuille. Des mises à jour trimestrielles du portefeuille d'investissement sont disponibles dans les 60 jours suivant chaque fin de trimestre.