



**MARQUEST MUTUAL FUNDS INC.**  
EXPLORER SERIES FUND

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR  
LE RENDEMENT DU FONDS

pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

### UN MOT SUR LES ÉNONCÉS PROSPECTIFS

*Ce rapport contient divers énoncés prospectifs. Ces énoncés sont principalement liés à des évaluations ayant trait à la conjoncture économique et à la situation du marché dans l'avenir. Ces informations sont incluses dans le présent rapport afin d'aider le lecteur à évaluer les nouveaux développements liés aux conditions d'exploitation du Fonds et aux événements futurs qui pourraient avoir une incidence sur le rendement du Fonds. Tous les énoncés prospectifs sont fondés sur les estimations et les hypothèses actuelles de la direction, lesquelles sont sujettes à plusieurs risques et incertitudes. Les énoncés relatifs à la conjoncture économique et à la situation du marché dans l'avenir sont fondés sur les estimations et les hypothèses de la direction, qui impliquent plusieurs facteurs, dont la situation du marché globalement et pour chaque secteur dans lequel le Fonds est investi. Même si la direction est d'avis que ces estimations et hypothèses sont raisonnables, en se fondant sur les informations présentement à sa disposition, rien ne garantit que ces estimations et hypothèses s'avèreront exactes. Par conséquent, ces énoncés prospectifs incluent habituellement des termes comme « prévoir », « croire », « prévu » ou « estimé ». Les événements et circonstances peuvent faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement de ceux exprimés ou suggérés dans ces énoncés prospectifs, étant donné les nombreux risques et incertitudes connus et inconnus, y compris, notamment, ceux associés à la conjoncture économique et à la situation du marché, à la stabilité politique et aux autres risques décrits dans le prospectus du Fonds. Dans la plupart des cas, ces facteurs sont indépendants de la volonté du Fonds ou de son gestionnaire. Ni le Fonds ni son gestionnaire n'assume quelque obligation que ce soit relativement à la mise à jour de l'un ou l'autre des énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport.*

# MARQUEST MUTUAL FUNDS INC. - EXPLORER SERIES FUND

## RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS | Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

Ce rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds contient des faits saillants de nature financière, mais il ne contient pas les états financiers annuels complets du fonds Explorer Series Fund (le « Fonds ») de Fonds communs de placement Marquest Inc. Vous pouvez obtenir gratuitement de Marquest gestion d'actifs Inc. (le « gestionnaire »), sur demande, un exemplaire des états financiers annuels, en composant le 1 877 777-1541, en nous écrivant au 161, rue Bay, suite 4010, Toronto (Ontario) M5J 2S1, ou en visitant notre site Web à [www.marquest.ca](http://www.marquest.ca) ou le site de SEDAR à [www.sedar.com](http://www.sedar.com). Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous par l'une des méthodes précitées pour se procurer un exemplaire des politiques et des procédures de vote par procuration du Fonds, du dossier de vote par procuration et de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

### RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

#### Objectifs et stratégies de placement

##### Objectifs de placement

L'objectif de placement du Fonds est la croissance à long terme du capital en effectuant des placements dans un portefeuille diversifié composé principalement de titres de sociétés canadiennes attrayantes du secteur minier. Le Fonds a été établi initialement afin de permettre aux sociétés en commandite accréditées constituées ou acquises par Marquest gestion d'actifs Inc. de réaliser des opérations de roulement avec report d'impôt.

##### Stratégies de placement

Le Fonds peut avoir recours à certaines ou à l'ensemble des stratégies suivantes :

- analyser l'information financière afin de repérer les sociétés sous-évaluées qui présentent un potentiel élevé;
- examiner les indicateurs pour identifier les cycles économiques et les tendances du secteur des matières premières;
- appliquer des analyses qualitatives et rencontrer la direction afin de choisir les placements qui présentent le meilleur potentiel en fonction du risque;
- surpondérer les secteurs qui présentent un fort potentiel, sans exposer le Fonds à des risques déraisonnables.

##### Risques

Il existe certains risques associés à un placement dans le Fonds. Il n'est survenu, au cours de l'exercice, aucun changement au Fonds ayant affecté les risques associés à un placement dans le Fonds. Pour obtenir des informations sur les risques spécifiques applicables au Fonds, veuillez consulter le prospectus du Fonds, dont vous pouvez obtenir un exemplaire en visitant notre site Web à [www.marquest.ca](http://www.marquest.ca), ou le site Web de SEDAR à [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

##### Résultats d'exploitation<sup>1</sup>

Au 31 décembre 2023, la valeur liquidative totale du Fonds était de 5 869 567 \$, ce qui représente une diminution de 30,51 % depuis la fin de l'exercice précédent (décembre 2022 : 8 447 184 \$). Cette variation est principalement attribuable à la variation nette de la moins-value non-réalisée de 3 010 935 \$, à la perte nette réalisée sur la vente de placements de 5 304 168 \$, aux souscriptions (nets) de 173 931 \$ (hors distributions capitalisées) et au capital net distribué de 2 116 692 \$.

Les souscriptions et les rachats au cours de l'exercice se détaillent comme suit : 20 337 537 \$ (y compris les distributions capitalisées) et 18 667 901 \$, respectivement, pour la série A/roulement (décembre 2022 : 19 532 283 \$ et 20 541 442 \$); 203 \$ et 0 \$, respectivement, pour la série A/régulière (décembre 2022 : 0 \$ et 2 328 \$); et 5 296 186 \$ (y compris les distributions capitalisées) et 4 675 403 \$, respectivement, pour la série F (décembre 2022 : 7 669 299 \$ et 6 924 848 \$).

Les souscriptions et les rachats des actions de série A/roulement et des actions de série F sont attribuables aux opérations de roulement des sociétés en commandite accréditées Marquest Mining Québec 2022-I Super Flow-Through Limited Partnership, Marquest Mining Québec 2022-II Super Flow-Through Limited Partnership, Marquest Critical Minerals 2022 Super Flow-Through Limited Partnership, et Marquest Advantaged Mining 2023 Super Flow-Through Limited Partnership. Pour plus d'informations, se reporter à la rubrique « Transactions entre personnes liées » du Rapport de la direction sur le rendement du Fonds.

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2023, les actions de série A/roulement du Fonds ont chuté de 33,8 %. À titre comparatif, le rendement de l'indice des mines et métaux S&P/TSX a reculé de 0,6 % tandis que l'indice composé S&P/TSX était en hausse de 8,1 % (dividendes non inclus). Le rendement du Fonds est calculé après déduction des frais, tandis que les rendements des indices élargis ne prennent en compte aucun coût d'investissement. Se reporter à la rubrique « Points saillants financiers » pour plus de détails sur les ratios des frais de gestion et à la rubrique « Rendement passé » pour les rendements des autres séries, lesquels peuvent varier en raison des différences entre les frais de gestion et des écarts entre les autres frais.

Le rendement négatif du portefeuille est principalement attribuable à la faiblesse générale des marchés au sein du secteur des ressources, laquelle a débuté en avril 2022 et s'est poursuivie durant tout l'exercice 2023. L'exposition notable du portefeuille aux petites sociétés minières plus risquées l'ont rendu particulièrement vulnérable, les titres de participation de ces sociétés ayant reculé de 45 %, en moyenne. Les préoccupations macroéconomiques accrues à l'échelle mondiale résultant des taux d'intérêt et de l'inflation plus élevés, combinés à la lenteur de la reprise de la demande en Chine après le confinement, à la vigueur du dollar US, et aux tensions géopolitiques accrues liées au conflit entre la Russie et l'Ukraine, ont exercé durant tout l'exercice de fortes pressions à la baisse, à la fois sur le secteur des matières premières et le secteur des ressources. Malgré un début d'exercice 2023 initialement prometteur, la dynamique défavorable du marché a entraîné une baisse de 13,2 % de l'indice des mines et métaux S&P/TSX du 30 avril 2023 jusqu'à la fin de l'exercice.

La dynamique des secteurs de l'or et de l'argent a été favorable durant tout l'exercice, ceux-ci ayant été soutenus par la vigueur du prix de l'or. L'indice aurifère S&P/TSX a enregistré un rendement de 2,4% (avant dividendes) et d'environ 4,3 % (après dividendes) au cours de l'exercice. Malgré cette tendance positive, la

<sup>1</sup> Tout renvoi à la valeur liquidative dans la présente rubrique désigne la valeur liquidative aux fins des opérations, telle que définie dans la rubrique « Points saillants financiers », laquelle peut différer de l'actif net selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »).

# MARQUEST MUTUAL FUNDS INC. - EXPLORER SERIES FUND

## RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS | Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

### Résultats d'exploitation (suite)

tout l'exercice, ce qui a contribué au rendement décevant des titres du cuivre et des autres métaux de base, sur fond d'inquiétudes liées à la faiblesse de la croissance de l'économie mondiale. Au 31 décembre 2023, les pondérations sectorielles du portefeuille se détaillaient comme suit : métaux précieux : 38,1 %; uranium : 20,3 %; métaux de base : 9,2 %; terres rares : 3,1 %; lithium : 1,0 %; et titres à court terme et actifs d'impôt différé : 28,3 %.

### Nouveaux développements

Les investisseurs ont repris confiance dans le secteur du cuivre en décembre, après diverses perturbations de l'approvisionnement au cours du 4<sup>e</sup> trimestre 2023, notamment suite à la fermeture de la mine Cobre Panama, laquelle représentait 1,5 % de l'approvisionnement mondial, et aux révisions à la baisse des objectifs de production d'Anglo American et d'autres acteurs clés. Cette évolution a coïncidé avec l'affaiblissement du dollar américain après certaines remarques conciliantes de la Réserve fédérale, ce qui a contribué à faire augmenter le prix du cuivre. Ce mouvement à la hausse a toutefois été de courte durée, celui-ci ayant été compensé par les données mitigées de la Chine et la révision à la baisse des attentes liées aux baisses de taux d'intérêt des banques centrales, alors que le taux d'inflation ne s'est pas estompée comme prévu. Les indicateurs de marché des stocks physiques suggèrent une grande disponibilité du cuivre, ce qui a un effet modérateur sur les prix. Le gestionnaire prévoit que l'approvisionnement deviendra déficitaire, ce qui propulsera le prix du cuivre autour de 4,00 \$ la livre au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2024, et est également d'avis que des prix plus élevés sont nécessaires, afin d'encourager le développement de nouvelles sources d'approvisionnement pour satisfaire la demande accrue durant la deuxième moitié de la décennie, en particulier dans le cadre de la transition mondiale vers l'énergie verte. À moyen terme, les perspectives de la demande demeurent convaincantes, en particulier vu que les secteurs associés à la transition énergétique continuent de montrer des besoins croissants pour le cuivre. L'extraction du cuivre comporte toutefois des défis croissants, dont l'inflation persistante des coûts, les préoccupations sociales, et une pénurie de projets de qualité.

Le soutien réduit de la politique monétaire résultant de politiques moins accommodantes des banques centrales en 2024, combinée aux tensions géopolitiques accrues dans certaines régions comme l'Ukraine et le Moyen-Orient, sont des facteurs qui soutiendront le prix de l'or durant tout l'exercice. Par conséquent, le gestionnaire prévoit une appréciation potentielle des prix des métaux précieux en 2024, et est particulièrement optimiste en ce qui concerne l'or. Il est important de souligner que les attentes consensuelles prévoyant des baisses de taux d'intérêt importantes qui existaient à la fin de 2023 ont disparu depuis, ce qui représente un obstacle à court terme pour un prix de l'or plus élevé. Cependant, les actions du secteur aurifère détenues par le Fonds sont positionnées de manière stratégique, afin de profiter d'une hausse du prix de l'or et d'un ralentissement de l'inflation des coûts.

### Transactions entre personnes liées

Le gestionnaire du Fonds est chargé, en vertu d'une convention de gestion, de la gestion de toutes les activités du Fonds, y compris les services de conseils en placement et les services de gestion de portefeuille. La convention de gestion est renouvelée automatiquement chaque année pour un an, à moins d'être résiliée par l'une ou l'autre des parties, avec un préavis d'au moins 60 jours. La convention de gestion peut être résiliée par l'une ou l'autre des parties si l'autre partie fait défaut d'exécuter une de ses obligations importantes en vertu de la convention de gestion et que ce cas de défaut n'est pas corrigé, ou si l'autre partie est mise en liquidation, fait faillite ou ne détient plus les approbations réglementaires requises. Le gestionnaire peut également être révoqué par une résolution extraordinaire des porteurs d'actions. Des frais de gestion sont versés par le Fonds, tel qu'indiqué dans la rubrique « Frais de gestion » ci-dessous.

Au cours de l'exercice, un montant de 154 607 \$ (216 831 \$ en 2022) (TVH incluse) a été versé au gestionnaire à titre de frais de gestion. Le tableau ci-dessous résume les opérations de roulement dans le Fonds pour l'exercice clos au 31 décembre 2023.

Fonds ayant pris fin	Date de la fusion	Fonds prorogé	Série	Actif net acquis	Actions émises	Ratio d'échange en %
Marquest Mining Québec 2022-I Super Flow-Through LP - Catégorie A	19 mai 2023	Explorer Series Fund	A/roulement	7 023 809	12 264 377	91,72
Marquest Mining Québec 2022-I Super Flow-Through LP - Catégorie F	19 mai 2023	Explorer Series Fund	F	1 206 526	2 015 243	85,83
Marquest Mining Québec 2022-II Super Flow-Through LP - Catégorie A	20 octobre 2023	Explorer Series Fund	A/roulement	9 555 738	23 829 770	99,45
Marquest Mining Québec 2022-II Super Flow-Through LP - Catégorie F	20 octobre 2023	Explorer Series Fund	F	2 467 310	5 860 593	99,62
Marquest Critical Minerals 2022 Super Flow-Through LP - Catégorie A	27 octobre 2023	Explorer Series Fund	A/roulement	1 446 764	3 712 508	112,95
Marquest Critical Minerals 2022 Super Flow-Through LP - Catégorie F	27 octobre 2023	Explorer Series Fund	F	950 638	2 323 162	115,01
Marquest Advantaged Mining 2023 Super Flow-Through LP - Catégorie A	10 novembre 2023	Explorer Series Fund	A/roulement	674 520	1 802 084	105,2
Marquest Advantaged Mining 2023 Super Flow-Through LP - Catégorie F	10 novembre 2023	Explorer Series Fund	F	120 122	305 110	105,94

# MARQUEST MUTUAL FUNDS INC. - EXPLORER SERIES FUND

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS | Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

## Transactions entre personnes liées (suite)

Le gestionnaire peut, à l'occasion, avoir le droit de recevoir des honoraires et des commissions pour les opérations sur titres auxquelles le Fonds participe. Pour l'exercice clos au 31 décembre 2023, le gestionnaire a reçu un montant de 3 200 \$ (36 478 \$ en 2022) au titre d'honoraires et de commissions en vertu des instructions permanentes reçues du comité d'examen indépendant (le « CEI »).

## Points saillants financiers

Les tableaux suivants contiennent des informations financières importantes sur le Fonds et ont pour but de vous aider à comprendre la performance financière du Fonds au cours des cinq dernières années. Les informations sont tirées des états financiers annuels audités du Fonds.

Marquest Mutual Funds Inc. - Explorer Series Fund (série A/roulement)*						
Actif net, par action (\$) <sup>(1)</sup>						
	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Actif net, au début de l'exercice <sup>(2)</sup>	0,64	1,02	0,89	0,40	0,43	0,59
<b>Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :</b>						
Revenus totaux	-	-	-	-	-	-
Charges totales (distributions non comprises)	(0,04)	(0,04)	(0,06)	(0,04)	(0,03)	(0,03)
Profit (pertes) réalisés au cours de l'exercice	(0,37)	(0,07)	0,37	0,23	(0,02)	(0,10)
Profits (pertes) non réalisés au cours de l'exercice	0,20	(0,26)	(0,18)	0,26	0,01	(0,02)
<b>Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation <sup>(2)</sup></b>	<b>(0,21)</b>	<b>(0,36)</b>	<b>0,13</b>	<b>0,45</b>	<b>(0,04)</b>	<b>(0,15)</b>
Distributions :						
Sur le revenu net de placement (dividendes non compris)	-	-	-	-	-	-
Sur les dividendes	-	-	-	-	-	-
Sur les gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement du capital	-	-	-	-	-	-
<b>Distributions annuelles totales <sup>(3)</sup></b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Actif net, au 31 décembre de la fin de l'exercice</b>	<b>0,41</b>	<b>0,64</b>	<b>1,02</b>	<b>0,89</b>	<b>0,40</b>	<b>0,43</b>

Notes  
<sup>(1)</sup> Cette information est tirée des états financiers annuels audités du Fonds. L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part présenté dans les états financiers peut différer de la valeur liquidative calculée aux fins de l'établissement des prix des parts du Fonds. Une explication de ces différences, le cas échéant, est fournie dans les notes afférentes aux états financiers.

<sup>(2)</sup> L'actif net et les distributions sont fondées sur le nombre réel de parts en circulation à la date considérée. L'augmentation/la diminution liée à l'exploitation est fondée sur la moyenne pondérée du nombre de parts en circulation au cours de la période financière.

<sup>(3)</sup> Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

\*Les parts de série A/roulement ont été lancées le 15 janvier 2005.

Marquest Mutual Funds Inc. - Explorer Series Fund (série A/régulière)*						
Actif net, par action (\$) <sup>(1)</sup>						
	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Actif net, au début de l'exercice <sup>(2)</sup>	0,71	1,15	0,97	0,43	0,47	0,64
<b>Augmentation (diminution) liée à l'exploitation:</b>						
Revenus totaux	-	-	-	-	-	-
Charges totales (distributions non comprises)	(0,05)	(0,05)	(0,07)	(0,04)	(0,03)	(0,03)
Profits (pertes) réalisés au cours de l'exercice	(0,42)	0,05	0,64	-	(0,01)	(0,12)
Profits (pertes) non réalisés au cours de l'exercice	0,21	(0,48)	(0,35)	0,38	0,02	(0,03)
<b>Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation <sup>(2)</sup></b>	<b>(0,26)</b>	<b>(0,48)</b>	<b>0,22</b>	<b>0,34</b>	<b>(0,02)</b>	<b>(0,18)</b>
Distributions :						
Sur le revenu net de placement (dividendes non compris)	-	-	-	-	-	-
Sur les dividendes	-	-	-	-	-	-
Sur les gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement du capital	-	-	-	-	-	-
<b>Distributions annuelles totales <sup>(3)</sup></b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Actif net, au 31 décembre de la fin de l'exercice</b>	<b>0,45</b>	<b>0,71</b>	<b>1,15</b>	<b>0,97</b>	<b>0,43</b>	<b>0,47</b>

# MARQUEST MUTUAL FUNDS INC. - EXPLORER SERIES FUND

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS | Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

## Points saillants financiers (suite)

Notes :

<sup>(1)</sup> Cette information est tirée des états financiers annuels audités du Fonds. L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part présenté dans les états financiers peut différer de la valeur liquidative calculée aux fins de l'établissement des prix des parts du Fonds. Une explication de ces différences, le cas échéant, est fournie dans les notes afférentes aux états financiers.

<sup>(2)</sup> L'actif net et les distributions sont fondées sur le nombre réel de parts en circulation à la date considérée. L'augmentation/la diminution liée à l'exploitation est fondée sur la moyenne pondérée du nombre de parts en circulation au cours de la période financière.

<sup>(3)</sup> Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

\*Les parts de série A/régulière ont été lancées le 27 novembre 2007.

Marquest Mutual Funds Inc. - Explorer Series Fund (série F)*						
Actif net, par action (\$) <sup>(1)</sup>						
	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Actif net, au début de l'exercice <sup>(2)</sup>	0,67	1,05	0,90	0,40	0,43	0,58
<b>Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :</b>						
Revenus totaux	-	-	-	-	-	-
Charges totales (distributions non comprises)	(0,04)	(0,04)	(0,05)	(0,03)	(0,02)	(0,02)
Profits (pertes) réalisés au cours de l'exercice	(0,37)	(0,09)	0,20	0,16	(0,08)	(0,10)
Profits (pertes) non réalisés au cours de l'exercice	0,21	(0,17)	(0,18)	0,39	(0,03)	(0,03)
<b>Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation <sup>(2)</sup></b>	<b>(0,20)</b>	<b>(0,30)</b>	<b>(0,03)</b>	<b>0,52</b>	<b>(0,13)</b>	<b>(0,15)</b>
Distributions :						
Sur le revenu net de placement (dividendes non compris)	-	-	-	-	-	-
Sur les dividendes	-	-	-	-	-	-
Sur les gains en capital	-	-	-	-	-	-
Remboursement du capital	-	-	-	-	-	-
<b>Distributions annuelles totales <sup>(3)</sup></b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Actif net, au 31 décembre de la fin de l'exercice</b>	<b>0,44</b>	<b>0,67</b>	<b>1,05</b>	<b>0,90</b>	<b>0,40</b>	<b>0,43</b>

Notes:

<sup>(1)</sup> Cette information est tirée des états financiers annuels audités du Fonds. L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables par part présenté dans les états financiers peut différer de la valeur liquidative calculée aux fins de l'établissement des prix des parts du Fonds. Une explication de ces différences, le cas échéant, est fournie dans les notes afférentes aux états financiers.

<sup>(2)</sup> L'actif net et les distributions sont fondées sur le nombre réel de parts en circulation à la date considérée. L'augmentation/la diminution liée à l'exploitation est fondée sur la moyenne pondérée du nombre de parts en circulation au cours de la période financière.

<sup>(3)</sup> Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux.

\*Les parts de série F ont été lancées le 27 novembre 2007.

# MARQUEST MUTUAL FUNDS INC. - EXPLORER SERIES FUND

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS | Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

## Points saillants financiers (suite)

Ratios et données supplémentaires						
Série A/roulement*	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Valeur liquidative totale (en milliers) <sup>(1)</sup>	4 509 \$	6 702 \$	11 721 \$	10 778 \$	6 958 \$	9 353 \$
Nombre d'actions en circulation <sup>(1)</sup>	11 385 564	11 205 134	12 037 868	12 332 219	17 274 341	21 657 036
Ratio des frais de gestion <sup>(2)</sup>	6,47 %	5,16 %	4,50 %	6,03 %	5,94 %	4,14 %
Ratio des frais de gestion avant prises en charge et absorptions <sup>(5)</sup>	6,47 %	5,16 %	4,50 %	6,03 %	5,94 %	4,14 %
Ratio des frais d'opération <sup>(3)</sup>	1,08 %	0,53 %	0,98 %	0,02 %	1,22 %	1,06 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>(4)</sup>	183,34 %	103,75 %	205,16 %	186,66 %	237,54 %	243,96 %
Valeur liquidative par action <sup>(1)</sup>	0,40 \$	0,60 \$	0,97 \$	0,87 \$	0,40 \$	0,43 \$
Série A/régulière**	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Valeur liquidative totale (en milliers) <sup>(1)</sup>	1 \$	1 \$	4 \$	14 \$	6 \$	8 \$
Nombre d'actions en circulation <sup>(1)</sup>	1 332	1 332	3 740	14 687	14 098	18 269
Ratio des frais de gestion <sup>(2)</sup>	6,62 %	4,94 %	4,45 %	6,45 %	5,97 %	4,22 %
Ratio des frais de gestion avant prises en charge et absorptions <sup>(5)</sup>	6,62 %	4,94 %	4,45 %	6,45 %	5,97 %	4,22 %
Ratio des frais d'opération <sup>(3)</sup>	1,08 %	0,53 %	0,98 %	0,02 %	1,22 %	1,06 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>(4)</sup>	183,34 %	103,75 %	205,16 %	186,66 %	237,54 %	243,96 %
Valeur liquidative par action <sup>(1)</sup>	0,43 \$	0,67 \$	1,10 \$	0,95 \$	0,43 \$	0,47 \$
Série F***	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Valeur liquidative totale (en milliers) <sup>(1)</sup>	1 360 \$	1 744 \$	1 778 \$	930 \$	72 \$	783 \$
Nombre d'actions en circulation <sup>(1)</sup>	3 266 001	2 801 279	1 776 100	1 049 179	180 810	1 837 483
Ratio des frais de gestion <sup>(2)</sup>	5,47 %	4,27 %	3,34 %	3,86 %	4,32 %	3,07 %
Ratio des frais de gestion avant prises en charge et absorptions <sup>(5)</sup>	5,47 %	4,27 %	3,34 %	3,86 %	4,32 %	3,07 %
Ratio des frais d'opération <sup>(3)</sup>	1,08 %	0,53 %	0,98 %	0,02 %	1,22 %	1,06 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>(4)</sup>	183,34 %	103,75 %	205,16 %	186,66 %	237,54 %	243,96 %
Valeur liquidative par action <sup>(1)</sup>	0,42 \$	0,62 \$	1,00 \$	0,89 \$	0,40 \$	0,43 \$

### Notes :

(1) Ces informations sont fournies en date du 31 décembre de l'exercice indiquée.

(2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur les charges totales (compte non tenu des commissions et autres frais liés aux transactions sur les titres en portefeuille) pour la période indiquée. Il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne durant cette période.

(3) Le ratio des frais d'opération représente le total des commissions et des autres frais liés aux transactions sur les titres en portefeuille, exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne net durant cette période.

(4) Le taux de rotation du portefeuille indique dans quelle mesure le gestionnaire du portefeuille du Fonds gère activement ses placements détenus en portefeuille. Un taux de rotation du portefeuille de 100 % signifie que le Fonds a vendu et racheté, une fois durant l'exercice, l'équivalent de tous ses titres détenus en portefeuille. Plus le taux de rotation d'un portefeuille est élevé au cours d'un exercice, plus les frais de transaction payables par le Fonds durant l'exercice seront élevés, et plus élevés seront les probabilités qu'un investisseur bénéficiera d'un gain en capital imposable durant l'exercice. Il n'existe pas nécessairement de corrélation entre le taux de rotation élevé et le rendement d'un Fonds.

(5) La prise en charge et l'absorption de certains frais associés au Fonds sont à la discrétion du gestionnaire et peut être résilié à tout moment.

\*Les parts de série A/roulement ont été lancées le 15 janvier 2005.

\*\*Les parts de série A/régulière ont été lancées le 27 novembre 2007.

\*\*\*Les parts de série F ont été lancées le 27 novembre 2007.

# MARQUEST MUTUAL FUNDS INC. - EXPLORER SERIES FUND

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS | Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

## Frais de gestion et rendements

Les frais de gestion pour chaque série concernée sont calculés quotidiennement en se fondant sur la valeur liquidative totale de chaque série du Fonds à la clôture, et les totaux quotidiens cumulatifs sont versés mensuellement. Le gestionnaire utilise ces frais de gestion pour payer les frais de courtage et les commissions de suivi aux courtiers inscrits pour le placement des actions du Fonds, ainsi que les frais généraux liés à la gestion des placements.

	Taux maximum des frais de gestion annuels (%)	Exprimé en pourcentage des frais de gestion	
		Commission de suivi et frais de courtage (%)	Services de conseiller en valeurs et de gestion de portefeuille (%)
Actions de série A/de roulement	2,00 %	19,39 %	80,61 %
Actions de série A/régulière	2,00 %	21,48 %	78,52 %
Actions de série F	1,00 %	0,00 %	100,00 %

Le Fonds n'a pas versé d'honoraires de rendement ni d'honoraires incitatifs.

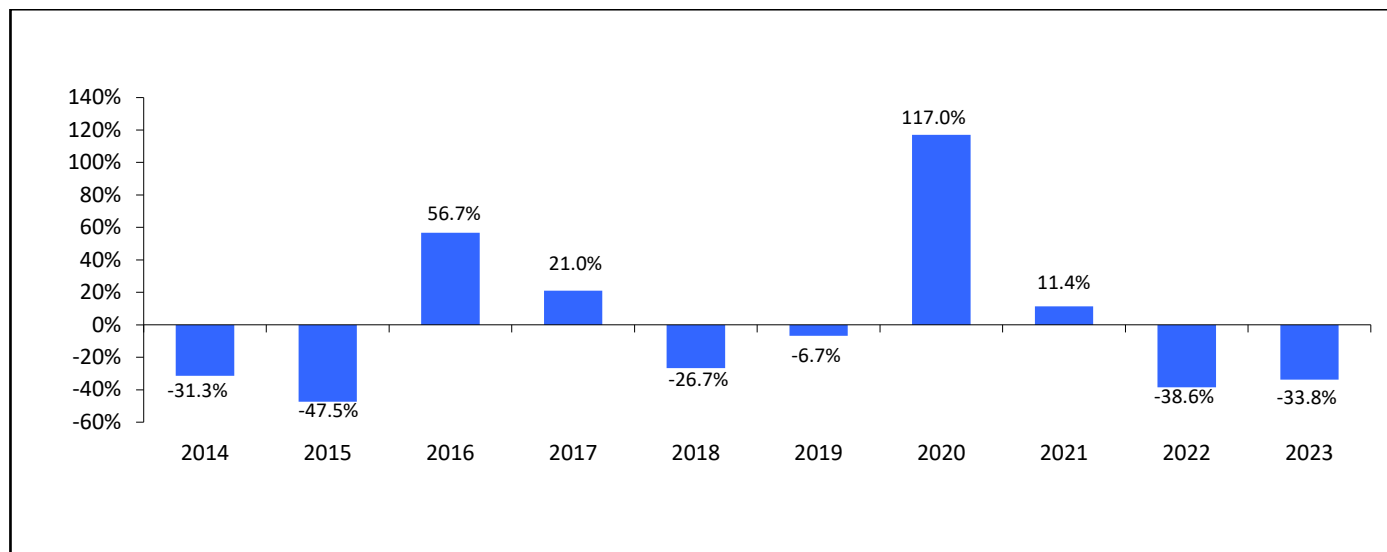
## Rendement passé

Les rendements indiqués ont été calculés en supposant que toutes les distributions effectuées par le Fonds durant les périodes indiquées ont été réinvesties aux fins d'acquérir des titres supplémentaires du Fonds. L'information relative au rendement ne prend pas en compte les ventes, les rachats, les distributions ou les autres frais facultatifs qui auraient eu pour effet de réduire les rendements. Le rendement passé du Fonds ne constitue pas nécessairement une indication de son rendement futur. Les différences de rendement entre les séries d'actions sont principalement attribuables aux frais de gestion facturés à chaque série.

## Rendements annuels

Les graphiques suivants présentent le rendement annuel des actions de série A/roulement, de série A/régulière et de série F du Fonds pour chaque période indiquée, et l'évolution du rendement d'un exercice à l'autre. Exprimé en pourcentage, le diagramme indique dans quelle mesure un placement fait le premier jour de chaque exercice aurait augmenté ou diminué au dernier jour de chaque exercice.

### Série A/roulement

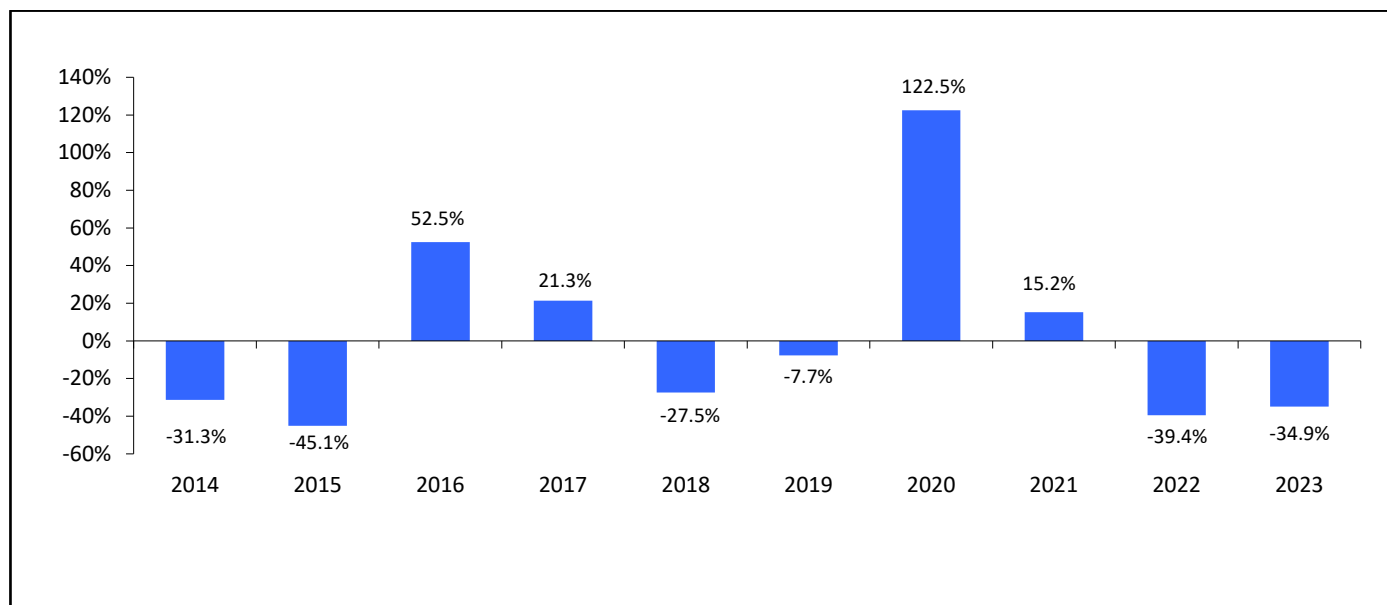




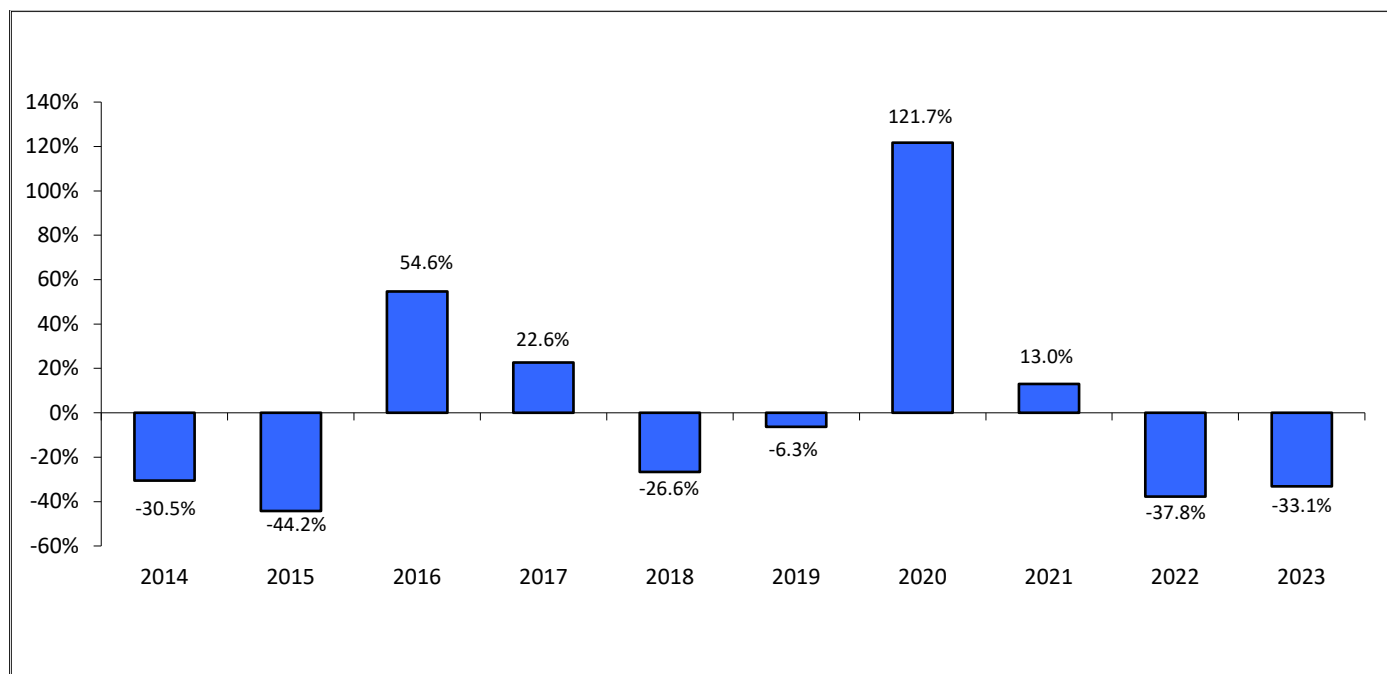
# MARQUEST MUTUAL FUNDS INC. - EXPLORER SERIES FUND

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS | Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

Série A/régulière



Série F



# MARQUEST MUTUAL FUNDS INC. - EXPLORER SERIES FUND

## RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS | Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

### Rendements annuels composés

Le tableau ci-dessous compare le rendement annuel composé des actions de série A/roulement, de série A/régulière et de série F du Fonds à celui de l'indice plafonné des matériaux S&P/TSX. L'indice plafonné des matériaux S&P/TSX est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière modifié, dont la pondération des titres de participation est plafonnée à 25 %. Cet indice est constitué d'un ensemble d'actions qui font partie de l'indice composé S&P/TSX.

Étant donné que l'indice est composé d'un ensemble de titres représentant diverses catégories d'actifs et de capitalisations boursières, il ne comprend pas les mêmes titres que le Fonds et les proportions pondérées ainsi que les rendements annuels composés de l'indice et du Fonds peuvent différer. Pour une discussion plus poussée sur les catégories d'actifs détenues par le Fonds et le rendement du Fonds au cours de l'exercice, veuillez consulter la rubrique « Résultats d'exploitation – Portefeuille de placements » du rapport de la direction sur le rendement du Fonds.

	1 an %	3 ans %	5 ans %	10 ans %
Série A/roulement	-33,77%	-23,18 %	-1,72 %	-7,47 %
Indice plafonné des matériaux S&P/TSX	-1,35 %	-1,46 %	9,42 %	5,22 %
Série A/ régulière	-34,87 %	-23,11 %	-1,37 %	-7,23 %
Indice plafonné des matériaux S&P/TSX	-1,35 %	1,46 %	9,42 %	5,22 %
Série F	-33,15 %	-22,26 %	-0,48 %	-6,21 %
Indice plafonné des matériaux S&P/TSX	-1,35 %	1,46 %	9,42 %	5,22 %

### Sommaire des placements détenus en portefeuille au 31 décembre 2023

Valeur liquidative totale\* :

5 869 567 \$

### Répartition du portefeuille

	% de la valeur liquidative du Fonds
Métaux précieux	38,99 %
Uranium	20,79 %
Métaux de base	9,41 %
Terres rares	3,17 %
Lithium	0,98 %
Encaisse	14,19 %
Autres actifs nets (passifs)	12,47 %
	<hr/> 100,00 %

# MARQUEST MUTUAL FUNDS INC. - EXPLORER SERIES FUND

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS | Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023

Sommaire des placements détenus en portefeuille au 31 décembre 2023 (suite)

## 25 principaux titres

		% de la valeur liquidative du Fonds
1	Encaisse	14,19 %
2	American Eagle Gold Corp.	9,49 %
3	Cameco Corp.	9,44 %
4	Denison Mines Corp.	9,22 %
5	Abitibi Metals Corp.	8,31 %
6	Barrick Gold Corp.	5,71 %
7	Kinross Gold Corp.	4,78 %
8	EV Nickel Inc.	3,76 %
9	Cartier Resources Inc.	3,17 %
10	Orford Mining Corp.	2,86 %
11	Forum Energy Metals Corp.	2,13 %
12	First Quantum Minerals Ltd.	1,85 %
13	Commerce Resources Corp.	1,84 %
14	Canadian North Resources Inc.	1,70 %
15	Melkior Resources Inc.	1,51 %
16	Defense Metals Corp.	1,33 %
17	Metalex Ventures Ltd.	1,20 %
18	Marvel Discovery Corp.	1,18 %
19	Silver Spruce Resources Inc.	0,93 %
20	Sitka Gold Corp.	0,87 %
21	St-Georges Eco-Mining Corp.	0,64 %
22	Kuya Silver Corp.	0,45 %
23	Sphinx Resources Ltd.	0,38 %
24	Century Lithium Corp.	0,33 %
25	G.E.T.T. Gold Inc.	0,25 %
		<hr/> 87,52 %

Les placements et les pourcentages indiqués pourraient varier de temps à autre en raison des opérations de portefeuille courantes du Fonds. Les pondérations des positions sont calculées en fonction de la valeur liquidative totale du Fonds au 31 décembre 2023. Le Fonds ne détient pas de positions courtes. Pour obtenir un exemplaire du plus récent rapport annuel, rapport semestriel, rapport trimestriel ou prospectus simplifié du Fonds, veuillez communiquer avec l'un des membres de notre équipe du service à la clientèle ou visiter notre site Web à l'adresse [www.marquest.ca](http://www.marquest.ca) ou le site SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

**TORONTO**

161, rue Bay  
suite 4010

Toronto (Ontario) M5J 2S1

Téléphone 416 777-7350

Sans frais 1 877 777-1541

**SERVICE À LA CLIENTÈLE**

Téléphone 416 365-4077 Sans

frais 1 888 964-3533

[clientservices@marquest.ca](mailto:clientservices@marquest.ca)

[WWW.MARQUEST.CA](http://WWW.MARQUEST.CA)