

MARQUEST MUTUAL FUNDS INC.
EXPLORER SERIES FUND

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR
LE RENDEMENT DU FONDS
pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

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.

FONDS COMMUNS DE PLACEMENT MARQUEST INC. – FONDS SÉRIE EXPLORER

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS | Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

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 série Explorer (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 2460, Toronto (Ontario) M5J 2S1, ou en visitant notre site Web à www.marquest.ca ou le site de SEDAR à 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 accréditives 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, ou le site Web de SEDAR à www.sedar.com.

Résultats d'exploitation¹

Au 31 décembre 2025, la valeur liquidative totale du Fonds était de 10 799 415 \$, ce qui représente une diminution de 87,43 % depuis la fin de l'exercice précédent (décembre 2024 : 5 761 898 \$). Cette variation est principalement attribuable à la variation nette de la moins-value non-réalisée de 4 984 056 \$, à la perte nette réalisée sur la vente de placements de 1 518 321 \$, aux souscriptions (nets) de 954 031 \$ hors distributions capitalisées) et au capital net distribué de 36 050 \$.

Les souscriptions et les rachats au cours de l'exercice se détaillent comme suit : 17 347 378 \$ (y compris les distributions capitalisées) et 17 980 835 \$, respectivement, pour la série A/roulement (décembre 2024 : 16 584 066 \$ et 17 283 997 \$); 5 \$ et 0 \$, respectivement, pour la série A/régulière (décembre 2024 : 7 \$ et 0 \$); et 3 616 327 \$ (y compris les distributions capitalisées) et 3 900 856 \$, respectivement, pour la série F (décembre 2024: 3 203 216 \$ et 3 750 369 \$).

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 accréditives Marquest Mining Québec 2024-I Super Flow-Through Limited Partnership, Marquest Mining Québec 2024-II Super Flow-Through Limited Partnership, Marquest Critical Minerals 2024 Super Flow-Through Limited Partnership, et. Pour plus d'informations, se reporter à la rubrique « Transactions entre personnes liées » du Rapport de la direction sur le rendement du Fonds.

¹ 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 »).

FONDS COMMUNS DE PLACEMENT MARQUEST INC. – FONDS SÉRIE EXPLORER

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS | Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

Résultats d'exploitation (suite)

Pour la période de douze mois se terminant le 31 décembre 2025, les parts de série A/de roulement du Fonds ont affiché un rendement de 119,0 %. À titre de comparaison, l'indice S&P/TSX Métaux et Mines a enregistré un rendement de 113,0 %, tandis que l'indice composé S&P/TSX a progressé de 28,2 % (les deux indices excluant les dividendes). Le rendement du Fonds est net des frais de gestion et des frais d'exploitation, contrairement aux rendements de l'indice de référence qui ne tiennent pas compte de ces coûts. Pour plus de détails sur le ratio des frais de gestion du Fonds, veuillez consulter la section « Faits saillants financiers ». Les rendements des autres séries peuvent différer en raison de structures de frais différentes, comme indiqué dans la section « Rendement passé ».

La solide performance du Fonds en 2025 s'explique principalement par sa surpondération des actions à forte capitalisation du secteur aurifère canadien. Le cours de l'or a bondi d'environ 65 % au cours de l'année, franchissant la barre des 4 000 \$ l'once, sous l'effet de tensions géopolitiques accrues, d'incertitudes économiques et d'une inflation galopante. Les conflits persistants au Moyen-Orient et en Europe de l'Est, les tensions commerciales et la volatilité des marchés mondiaux ont considérablement accru la demande d'or en tant que valeur refuge. Les achats des banques centrales, notamment dans les marchés émergents, sont demeurés à des niveaux records, des pays comme la Pologne augmentant activement leurs réserves d'or. Parallèlement, la décision de la Réserve fédérale américaine de baisser ses taux d'intérêt fin 2025, conjuguée à une inflation persistante, a réduit le coût d'opportunité de la détention d'or. L'attrait de l'or a été renforcé par l'affaiblissement du dollar américain, rendant le métal plus attractif pour les acheteurs étrangers. La forte exposition du Fonds aux actions aurifères lui a permis de tirer profit de ces tendances, le positionnant ainsi favorablement pour bénéficier de la demande croissante d'or dans un contexte d'instabilité économique et géopolitique.

Fin 2025, l'allocation de 57 % du Fonds aux grandes sociétés aurifères lui a permis de tirer profit de ces conditions de marché favorables. Par ailleurs, le Fonds a réduit son exposition aux petites sociétés minières afin d'atténuer la volatilité du portefeuille, notamment en période d'incertitude accrue des marchés. Ce recentrage stratégique sur les grandes sociétés minières a également permis d'accroître l'exposition aux marchés florissants du cuivre et de l'uranium.

Le secteur de l'uranium a affiché une solide performance en 2025, porté par la demande mondiale croissante d'énergie propre. L'exposition du Fonds, à hauteur de 7 %, aux sociétés d'uranium a contribué positivement à la performance globale. Bien que la croissance des prix de l'uranium ait été plus modérée qu'en 2024, ils sont restés stables, oscillant entre 63 et 83 dollars américains la livre. Cette évolution des prix s'explique par des déficits structurels d'approvisionnement à long terme et par la demande croissante d'énergie nucléaire à l'échelle mondiale. Fin 2025, les prix se sont stabilisés autour de 75 dollars la livre, offrant ainsi une base solide aux actions du secteur de l'uranium performantes au sein du Fonds.

Le cuivre, quant à lui, a enregistré une performance remarquable et record en 2025, portée par une demande croissante liée aux infrastructures d'IA, aux projets de transition énergétique et aux pénuries structurelles d'approvisionnement. Les prix ont bondi de plus de 40 % au cours de l'année, malgré une certaine volatilité due à d'éventuels droits de douane. Le rôle crucial du cuivre dans les technologies modernes, conjugué aux contraintes d'approvisionnement persistantes, a renforcé ses perspectives haussières à long terme. Cette performance a été soutenue par un contexte macroéconomique favorable, notamment trois baisses de taux d'intérêt de la Réserve fédérale américaine et quatre au Canada, ainsi que par une économie canadienne relativement résiliente et des progrès en matière de politique commerciale. L'allocation de 32 % du Fonds aux producteurs de métaux de base a directement profité de ces tendances favorables, contribuant ainsi à améliorer les rendements globaux.

Au 31 décembre 2025, le portefeuille du Fonds était bien diversifié dans les principaux secteurs de ressources, avec les allocations suivantes : 56,7 % en métaux précieux, 32,2 % en métaux de base, 7,1 % en uranium, 1,8 % en lithium/graphite et en terres rares, et 2,2 % en titres à court terme, en liquidités et en actifs à imposition différée.

Nouveaux développements en 2026

Début 2026, les marchés boursiers américains ont connu une forte volatilité, le S&P 500 affichant un repli de 0,2 % depuis le début de l'année et le Nasdaq 100 de 2,5 %. Après une hausse record en 2025, alimentée par de solides résultats d'entreprises – notamment dans le secteur technologique – et par l'optimisme des investisseurs suite aux baisses de taux d'intérêt de la Réserve fédérale américaine, les marchés subissent désormais une correction. Ce repli s'explique par des valorisations élevées, une forte concentration du marché et des inquiétudes quant au retour sur investissement des technologies d'intelligence artificielle (IA). Les grandes valeurs technologiques, comme AMD, souffrent d'une certaine « lassitude vis-à-vis de l'IA », les investisseurs s'interrogeant sur la rentabilité immédiate des investissements massifs dans ce domaine. La précédente hausse s'était concentrée sur un petit nombre de très grandes capitalisations, rendant le marché vulnérable aux déceptions liées aux résultats et aux ajustements de valorisation.

Du côté positif, l'inflation américaine montre des signes de ralentissement. L'indice des prix à la consommation (IPC) global n'a progressé que de 0,31 % en décembre 2025, et l'IPC sous-jacent de 0,24 %, ce qui laisse penser que la répercussion des droits de douane sur les consommateurs a peut-être atteint son maximum. Les prix des biens de première nécessité, comme les voitures d'occasion et l'électroménager, ont baissé, reflétant un allègement des pressions sur les secteurs touchés par les droits de douane. C'est un signe positif pour la stabilité économique générale, même si des signaux mitigés persistent.

Sur le plan économique, l'année 2025 a marqué une transition entre la forte reprise observée en 2024 et une croissance plus stable et durable. La croissance du PIB a ralenti, en raison de la persistance de défis mondiaux tels que les risques géopolitiques et les contraintes d'approvisionnement. Cependant, les pressions inflationnistes se sont atténuées, conduisant à une expansion économique plus équilibrée. Depuis le début de l'année 2026, les performances sectorielles sont inégales. Si les technologies de l'information, la finance et la consommation discrétionnaire ont sous-performé, des secteurs comme l'énergie, les biens de consommation de base et les matériaux ont surperformé, suggérant une rotation des investisseurs des valeurs de croissance vers des secteurs plus défensifs et cycliques.

Perspectives du secteur des ressources

Malgré l'incertitude persistante quant à la politique américaine et la lassitude des investisseurs qui contribuent à une volatilité accrue des marchés, les perspectives pour les principaux secteurs d'activité du Fonds — l'or, le cuivre et l'uranium — restent positives, notamment grâce aux politiques monétaires favorables mises en œuvre par les banques centrales du monde entier.

FONDS COMMUNS DE PLACEMENT MARQUEST INC. – FONDS SÉRIE EXPLORER

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS | Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

Perspectives du secteur des ressources (suite)

Or

L'or a poursuivi sa progression en 2026, sous l'effet de la baisse des rendements réels, de la reprise des achats des banques centrales et de son statut traditionnel de valeur refuge dans un contexte d'instabilité géopolitique et d'incertitude économique. Les banques centrales, notamment celles des marchés émergents comme la Chine, demeurent de fervents acheteurs, contribuant ainsi à une demande soutenue. Par ailleurs, l'orientation de la Réserve fédérale américaine vers une baisse des taux d'intérêt fin 2025 réduit encore le coût d'opportunité de la détention d'or, renforçant son attrait. Les tensions géopolitiques, en particulier au Moyen-Orient et en Europe de l'Est, conjuguées à la faiblesse du dollar américain, continuent de soutenir le prix de l'or, considéré comme une protection contre l'incertitude des marchés.

Cuivre

Le cuivre demeure très sensible à la conjoncture économique mondiale, mais continue de bénéficier de facteurs structurels de demande à long terme, tels que la modernisation des réseaux électriques, les infrastructures d'énergies renouvelables et la transition vers les véhicules électriques. Bien que la demande à court terme puisse être freinée par un ralentissement de la croissance sur des marchés clés comme la Chine et l'Amérique du Nord, les fondamentaux du cuivre restent solides et la transition énergétique en cours maintiendra une demande robuste. Par ailleurs, toute amélioration des mesures de relance chinoises ou une nouvelle désescalade des tensions commerciales pourraient accroître le potentiel de hausse des prix du cuivre.

Uranium

L'uranium continue de bénéficier de la dynamique politique à long terme en matière de sécurité énergétique et de décarbonation. Alors que les pays intensifient leurs efforts pour trouver des solutions énergétiques plus propres, le regain d'investissement dans les infrastructures nucléaires stimule la demande d'uranium. Conjuguée aux contraintes d'approvisionnement des principaux producteurs et aux pratiques de production rigoureuses, cette situation maintient le marché tendu. L'exposition du Fonds aux actions du secteur de l'uranium est bien positionnée pour tirer parti de ces tendances de long terme, indépendamment de la conjoncture générale du marché. La croissance continue du recours à l'énergie nucléaire, notamment dans les pays émergents, laisse présager que l'uranium restera une ressource essentielle dans un avenir prévisible.

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 159 891 \$ (130 023 \$ en 2024) (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 2025.

Fonds ayant pris fin	Date de la fusion	Fonds prorogé	Série	Actif net acquis	Actions émises	Ratio d'échange en %
Marquest Mining Québec 2024-I Super Flow-Through LP - Catégorie A	16 mai 2025	Fonds série Explorer	A/roulement	4 435 532	7 584 698	83,98
Marquest Mining Québec 2024-I Super Flow-Through LP - Catégorie F	16 mai 2025	Fonds série Explorer	F	650 880	1 048 623	83,16
Marquest Mining Québec 2024-II Super Flow-Through LP - Catégorie A	24 octobre 2025	Fonds série Explorer	A/roulement	10 682 936	10 671 198	58,99
Marquest Mining Québec 2024-II Super Flow-Through LP - Catégorie F	24 octobre 2025	Fonds série Explorer	F	2 645 284	2 477 554	58,77
Marquest Critical Minerals 2024 Super Flow-Through LP - Catégorie A	31 octobre 2025	Fonds série Explorer	A/roulement	2 198 609	2 194 221	95,82
Marquest Critical Minerals 2024 Super Flow-Through LP - Catégorie F	31 octobre 2025	Fonds série Explorer	F	288 301	269 743	94,98

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 2025, le gestionnaire a reçu un montant de 0 \$ (13 776 \$ en 2024) au titre d'honoraires et de commissions en vertu des instructions permanentes reçues du comité d'examen indépendant (le « CEI »).

FONDS COMMUNS DE PLACEMENT MARQUEST INC. – FONDS SÉRIE EXPLORER

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS | Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

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.

Fonds communs de placement Marquest Inc. – Fonds série Explorer (série A/roulement)*					
Actif net, par action (\$) ⁽¹⁾					
	2025	2024	2023	2022	2021
Actif net, au début de l'exercice ⁽²⁾	0,52	0,41	0,64	1,02	0,89
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation :					
Revenus totaux	-	-	-	-	-
Charges totales (distributions non comprises)	(0,06)	(0,05)	(0,04)	(0,04)	(0,06)
Profit (pertes) réalisés au cours de l'exercice	0,13	0,17	(0,37)	(0,07)	0,37
Profits (pertes) non réalisés au cours de l'exercice	0,52	(0,04)	0,20	(0,26)	(0,18)
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation l'exploitation ⁽²⁾	0,59	0,08	(0,21)	(0,37)	0,13
Distributions :					
Sur le revenu net de placement (dividendes non compris)	-	-	-	-	-
Sur les dividendes	-	-	-	-	-
Sur les gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement du capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales ⁽³⁾	-	-	-	-	-
Actif net, au 31 décembre de la fin de l'exercice	1,15	0,52	0,41	0,64	1,02

Notes

⁽¹⁾ 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.

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

⁽³⁾ Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds, ou les deux.

*Les parts de série A/roulement ont été émises pour la première fois le 15 janvier 2005.

Fonds communs de placement Marquest Inc. – Fonds série Explorer (série A/régulière)*					
Actif net, par action (\$) ⁽¹⁾					
	2025	2024	2023	2022	2021
Actif net, au début de l'exercice ⁽²⁾	0,55	0,45	0,71	1,15	0,97
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation:					
Revenus totaux	-	0,01	-	-	-
Charges totales (distributions non comprises)	(0,05)	(0,05)	(0,05)	(0,05)	(0,07)
Profits (pertes) réalisés au cours de l'exercice	0,09	0,14	(0,42)	0,05	0,64
Profits (pertes) non réalisés au cours de l'exercice	0,62	-	0,21	(0,48)	(0,35)
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation ⁽²⁾	0,66	0,10	(0,26)	(0,48)	0,22
Distributions :					
Sur le revenu net de placement (dividendes non compris)	-	-	-	-	-
Sur les dividendes	-	-	-	-	-
Sur les gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement du capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales ⁽³⁾	-	-	-	-	-
Actif net, à la fin de l'exercice	1,21	0,55	0,45	0,71	1,15

Notes :

⁽¹⁾ 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.

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

⁽³⁾ Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds, ou les deux.

*Les parts de série A/régulière ont été émises pour la première fois le 27 novembre 2007.

FONDS COMMUNS DE PLACEMENT MARQUEST INC. – FONDS SÉRIE EXPLORER

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS | Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

Points saillants financiers (suite)

Fonds communs de placement Marquest Inc. – Fonds série Explorer (série F)*					
Actif net, par action (\$) ⁽¹⁾					
	2025	2024	2023	2022	2021
Actif net, au début de l'exercice ⁽²⁾	0,55	0,44	0,67	1,05	0,90
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation :					
Revenus totaux	-	-	-	-	-
Charges totales (distributions non comprises)	(0,05)	(0,04)	(0,04)	(0,04)	(0,05)
Profits (pertes) réalisés au cours de l'exercice	0,14	0,17	(0,37)	(0,09)	0,20
Profits (pertes) non réalisés au cours de l'exercice	0,53	(0,02)	0,21	(0,17)	(0,18)
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation ⁽²⁾	0,62	0,11	(0,20)	(0,30)	(0,03)
Distributions :					
Sur le revenu net de placement (dividendes non compris)	-	-	-	-	-
Sur les dividendes	-	-	-	-	-
Sur les gains en capital	-	-	-	-	-
Remboursement du capital	-	-	-	-	-
Distributions annuelles totales ⁽³⁾	-	-	-	-	-
Actif net, à la fin de l'exercice	1,23	0,55	0,44	0,67	1,05

Notes:

⁽¹⁾ 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.

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

⁽³⁾ Les distributions ont été versées en espèces ou réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds, ou les deux.

*Les parts de série F ont été émises pour la première fois le 27 novembre 2007.

FONDS COMMUNS DE PLACEMENT MARQUEST INC. – FONDS SÉRIE EXPLORER

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS | Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

Points saillants financiers (suite)

Ratios et données supplémentaires					
Série A/roulement*	2025	2024	2023	2022	2021
Valeur liquidative totale (en milliers) ⁽¹⁾	9 096 \$	4 666 \$	4 509 \$	6 702 \$	11 721 \$
Nombre d'actions en circulation ⁽¹⁾	8 199 604	9 211 379	11 385 564	11 205 134	12 037 868
Ratio des frais de gestion ⁽²⁾	6,70 %	8,32 %	6,47 %	5,16 %	4,50 %
Ratio des frais de gestion avant prises en charge et absorptions ⁽⁵⁾	6,70 %	8,32 %	6,47 %	5,16 %	4,50 %
Ratio des coûts de transaction ⁽³⁾	0,76 %	1,05 %	1,08 %	0,53 %	0,98 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽⁴⁾	192,63 %	362,69 %	183,34 %	103,75 %	205,16 %
Valeur liquidative par action ⁽¹⁾	1,11 \$	0,51 \$	0,40 \$	0,60 \$	0,97 \$
Série A/régulière**	2025	2024	2023	2022	2021
Valeur liquidative totale (en milliers) ⁽¹⁾	2 \$	1 \$	1 \$	1 \$	4 \$
Nombre d'actions en circulation ⁽¹⁾	1 350	1 345	1 332	1 332	3 740
Ratio des frais de gestion ⁽²⁾	6,53 %	8,21 %	6,62 %	4,94 %	4,45 %
Ratio des frais de gestion avant prises en charge et absorptions ⁽⁵⁾	6,53 %	8,21 %	6,62 %	4,94 %	4,45 %
Ratio des coûts de transaction ⁽³⁾	0,76 %	1,05 %	1,08 %	0,53 %	0,98 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽⁴⁾	192,63 %	362,69 %	183,34 %	103,75 %	205,16 %
Valeur liquidative par action ⁽¹⁾	1,17 \$	0,53 \$	0,43 \$	0,67 \$	1,10 \$
Série F***	2025	2024	2023	2022	2021
Valeur liquidative totale (en milliers) ⁽¹⁾	1 702 \$	1 095 \$	1 360 \$	1 744 \$	1 778 \$
Nombre d'actions en circulation ⁽¹⁾	1 437 194	2 044 911	3 266 001	2 801 279	1 776 100
Ratio des frais de gestion ⁽²⁾	5,51 %	7,25 %	5,47 %	4,27 %	3,34 %
Ratio des frais de gestion avant prises en charge et absorptions ⁽⁵⁾	5,51 %	7,25 %	5,47 %	4,27 %	3,34 %
Ratio des coûts de transaction ⁽³⁾	0,76 %	1,05 %	1,08 %	0,53 %	0,98 %
Taux de rotation du portefeuille ⁽⁴⁾	192,63 %	362,69 %	183,34 %	103,75 %	205,16 %
Valeur liquidative par action ⁽¹⁾	1,18 \$	0,54 \$	0,42 \$	0,62 \$	1,00 \$

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 (excluant les 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 coûts de transaction 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 durant cette période.

(4) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds 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 élevées 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 peuvent être résilié à tout moment.

*Les parts de série A/roulement ont été émises pour la première fois le 15 janvier 2005.

**Les parts de série A/régulière ont été émises pour la première fois le 27 novembre 2007.

***Les parts de série F ont été émises pour la première fois le 27 novembre 2007.

FONDS COMMUNS DE PLACEMENT MARQUEST INC. – FONDS SÉRIE EXPLORER

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS | Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

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 %	18,74 %	81,26 %
Actions de série A/régulière	2,00 %	24,27 %	75,73 %
Actions de série F	1,00 %	0,00 %	100,00 %

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

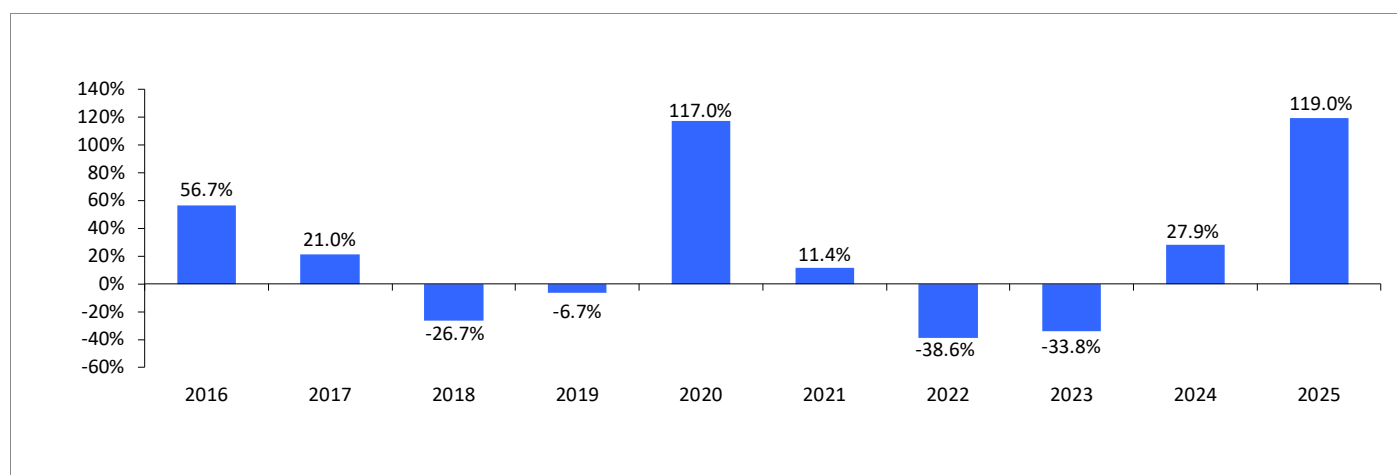
Rendement passé

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'acquies 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.

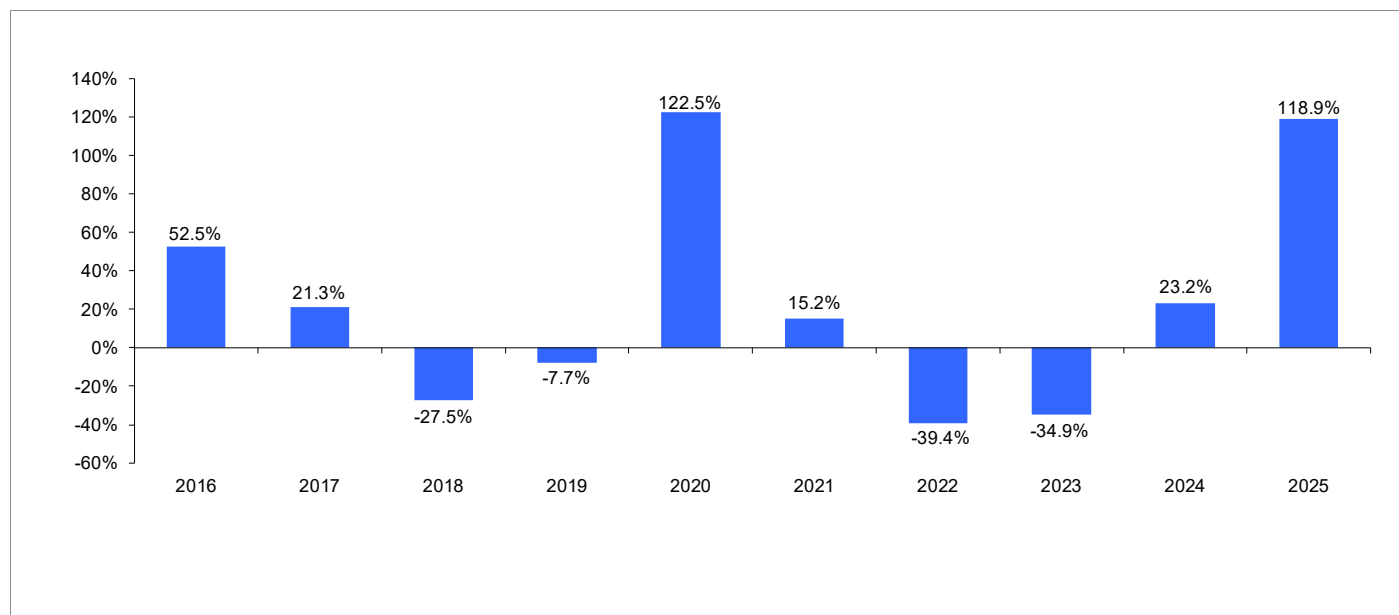
Série A/roulement



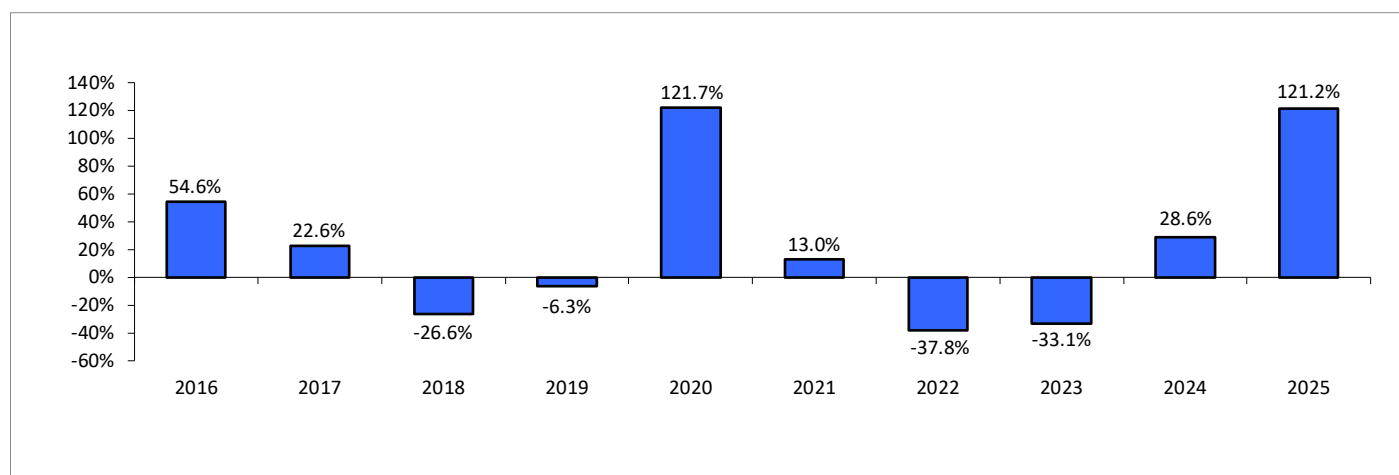
FONDS COMMUNS DE PLACEMENT MARQUEST INC. – FONDS SÉRIE EXPLORER

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS | Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

Série A/régulière



Série F



FONDS COMMUNS DE PLACEMENT MARQUEST INC. – FONDS SÉRIE EXPLORER

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS | Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

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	118,97%	22,86%	4,89%	13,58%
Indice plafonné des matériaux S&P/TSX	100,62%	33,95%	20,54%	18,08%
Série A/ régulière	118,95%	20,66%	4,16%	12,94%
Indice plafonné des matériaux S&P/TSX	100,62%	33,95%	20,54%	18,08%
Série F	121,22%	23,90%	5,97%	14,48%
Indice plafonné des matériaux S&P/TSX	100,62%	33,95%	20,54%	18,08%

Sommaire des placements détenus en portefeuille au 31 décembre 2024

Valeur liquidative totale

10 799 415 \$²

Répartition du portefeuille

	% de la valeur liquidative du Fonds
Métaux précieux	57,36%
Métaux de base	32,55%
Uranium	7,17%
Trésorerie	2,10%
Lithium	0,91%
Graphite	0,76%
Terres Rares	0,19%
Autres actifs (passifs) nets	-1,04%
	100,00 %

² 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 »).

FONDS COMMUNS DE PLACEMENT MARQUEST INC. – FONDS SÉRIE EXPLORER

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS | Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

Sommaire des placements détenus en portefeuille au 31 décembre 2025 (suite)

25 principaux titres		% de la valeur liquidative du Fonds
1	Juggernaut Exploration Ltd.	6,75%
2	Lundin Mining Corp.	6,35%
3	IAMGOLD Corp.	5,88%
4	Sitka Gold Corp.	5,39%
5	First Quantum Minerals Ltd.	5,24%
6	Barrick Mining Corp.	5,15%
7	Hudbay Minerals Inc.	4,69%
8	Eldorado Gold Corp.	4,67%
9	Kinross Gold Corp.	4,66%
10	Wheaton Precious Metals Corp.	4,17%
11	Agnico Eagle Mines Ltd.	4,01%
12	Capstone Copper Corp.	3,80%
13	Cameco Corp.	3,47%
14	OR Royalties Inc.	3,35%
15	B2Gold Corp.	3,27%
16	Ivanhoe Mines Ltd.	2,69%
17	Pirate Gold Corp.	2,66%
18	Pan American Silver Corp.	2,45%
19	Scandium Canada Ltd.	2,13%
20	Trésorerie	2,10%
21	NexGen Energy Ltd.	2,07%
22	Class 1 Nickel & Technologies Ltd.	2,04%
23	Power Metals Corp.	1,90%
24	Tower Resources Ltd.	1,73%
25	CanAlaska Uranium Ltd.	1,64%
		<hr/> 92,26%

Les placements et les pourcentages indiqués peuvent varier à l'occasion 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 2025. Le Fonds ne détient aucune position courte. 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 ou le site de SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

TORONTO

161, rue Bay
suite 2460

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

WWW.MARQUEST.CA