

Fonds avantage de sociétés Leith Wheeler

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS
30 juin 2025



Quiet Money.®

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires ou annuels du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir un exemplaire des états financiers intermédiaires ou annuels sur demande et sans frais en composant le 1-888-292-1122, en nous écrivant au 1500-400 Burrard Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3A6, ou en consultant notre site Web au www.leithwheeler.com ou le site de SEDAR+ au www.sedarplus.ca.

Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous de ces façons pour demander un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration du fonds d'investissement, du dossier d'information sur le vote par procuration ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille.

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds

Objectif et stratégies de placement

Le Fonds cherche à procurer aux investisseurs une source de revenu mensuel relativement stable. Le Fonds investira dans des titres à revenu fixe (y compris des obligations de sociétés, des actions privilégiées, des titres de créance à rendement élevé, des prêts, des titres de créance convertibles et des créances hypothécaires garanties). Le Fonds investit essentiellement dans une gamme de titres canadiens et peut également investir dans des titres étrangers. Il investit également dans un éventail de sociétés et n'est pas contraint par la capitalisation boursière ou le secteur d'activité, bien que la diversification du portefeuille reste un critère important dans la sélection de ses titres. Dans des circonstances normales, le Fonds conservera son portefeuille intégralement investi, autant que possible.

Ce Fonds investit dans une combinaison d'actifs afin de générer des revenus. Le portefeuille est composé de deux grandes catégories d'actifs : d'une part, des titres à revenu fixe de catégorie investissement, qui constituent la partie du portefeuille à faible risque; d'autre part, des actifs générateurs de revenus supplémentaires mais potentiellement moins liquides et plus risqués sur le plan du crédit, tels que des actions privilégiées, des titres de créance à rendement élevé, des prêts, des titres de créance convertibles et des créances hypothécaires garanties. Conseillers en placements Leith Wheeler Ltée (le « gestionnaire ») détermine la répartition des placements dans le portefeuille du Fonds afin d'optimiser le revenu et d'équilibrer le risque du portefeuille en utilisant les fourchettes cibles suivantes pour la composition des actifs : titres à revenu fixe de catégorie investissement entre 25 et 100 % du portefeuille; actions privilégiées entre 0 et 30 % du portefeuille; titres de créance à haut rendement entre 0 et 20 % du portefeuille; prêts entre 0 et 10 % du portefeuille; titres de créance convertibles entre 0 et 20 % du portefeuille; et créances hypothécaires garanties entre 0 et 10 % du portefeuille.

Risques

Les risques généraux inhérents à un placement dans le Fonds sont présentés dans le prospectus simplifié du Fonds. Aucun changement significatif ayant une incidence sur le niveau de risque global du Fonds n'a été apporté au Fonds pendant l'exercice.

Résultats d'exploitation

L'actif net du Fonds a augmenté de 3,9 % au premier semestre de 2025 pour s'établir à 257,4 millions de dollars, comparativement à 247,8 millions de dollars à la fin de 2024. Une tranche de 8,6 millions de dollars de cette augmentation est attribuable au rendement positif des placements et une tranche de 1,0 million de dollars, aux entrées nettes attribuables aux porteurs de parts.

Pour le semestre clos le 30 juin 2025, la série A du Fonds avantage de sociétés a progressé de 3,5 %, compte non tenu des frais, et la série F a augmenté de 3,2 %, compte tenu des frais.

La Banque du Canada a réduit ses taux à deux reprises au cours du premier trimestre pour les ramener à 2,75 % en réponse aux tensions commerciales accrues et aux tarifs douaniers potentiels imposés par les États-Unis, lesquels pourraient causer un ralentissement de l'activité économique et un accroissement des pressions inflationnistes. Toutefois, la Banque a marqué une pause au deuxième trimestre pour évaluer l'impact de cette situation, l'inflation sous-jacente étant restée dans la partie supérieure de sa fourchette cible de 1 à 3 %, malgré la baisse de l'inflation globale due à la suppression de la taxe sur le carbone. L'augmentation des déficits fédéraux, due à l'accroissement des dépenses budgétaires, a accru la pression sur les rendements obligataires. Par conséquent, les marchés ont revu à la baisse leurs attentes à l'égard de nouvelles réductions de taux et ne prévoient maintenant qu'une seule autre baisse pour le reste de l'année.

Malgré le contexte difficile, le portefeuille d'obligations a affiché un bon rendement, surpassant l'indice des obligations universelles FTSE Canada au cours de la période. Au premier trimestre, l'accentuation de la courbe des taux a soutenu les rendements grâce à un positionnement qui a bénéficié de la baisse des taux à court terme. Au deuxième trimestre, bien que les rendements des marchés obligataires aient été négatifs en raison de la hausse des rendements, les stratégies actives en matière de taux d'intérêt et de courbe des taux, ainsi que les répartitions en obligations de sociétés, ont contribué positivement à la performance relative. Tout au long de la période, la sensibilité du portefeuille aux taux d'intérêt a été maintenue à un niveau proche de la neutralité, ce qui a permis de terminer le deuxième trimestre avec une légère position à duration courte.

Le portefeuille de titres à rendement élevé a enregistré des rendements positifs au cours du premier semestre de 2025. Au premier trimestre, la forte sélection des titres dans les secteurs de l'énergie et de la distribution de services publics a soutenu le rendement, partiellement compensé par des résultats plus faibles dans le secteur de la consommation. Au deuxième trimestre, les participations dans les secteurs des loisirs et de la technologie ont contribué au rendement, tandis que les positions dans le secteur de l'énergie y ont nui. Les écarts de taux sur le marché des titres à rendement élevé ont été volatils, atteignant un creux de 2,0 % au premier trimestre avant de remonter à 3,8 % au deuxième trimestre, et ont terminé le premier semestre à 2,4 %. Les prévisions de défaillance pour les obligations à rendement élevé restent inférieures aux moyennes à long terme, bien que les défaillances des prêts bancaires aient légèrement dépassé les normes historiques.

Rapport de la direction sur le rendement du Fonds (suite)

Résultats d'exploitation (suite)

Tout au long de la période, le portefeuille a maintenu une préférence stratégique pour les obligations à rendement élevé à taux fixe par rapport aux prêts bancaires. Au premier trimestre, l'exposition aux prêts a légèrement augmenté, portant les prêts bancaires à un peu moins du tiers du portefeuille. Toutefois, au deuxième trimestre, l'exposition a été réduite car la valeur relative s'est déplacée en faveur des obligations à rendement élevé, notamment en raison de la hausse du prix des prêts. À la fin du mois de juin, les prêts bancaires représentaient environ 20 % du portefeuille. Cette répartition disciplinée entre les obligations et les prêts, ainsi qu'une sélection active des titres, ont contribué à un rendement global positif dans un environnement de crédit dynamique.

Le portefeuille d'actions privilégiées a progressé de 8,3 % au premier semestre de 2025, surclassant le gain de 7,3 % de l'indice d'actions privilégiées S&P/TSX. Du point de vue sectoriel, nous maintenons la surpondération dans les services publics et la sous-pondération dans les services financiers, l'immobilier et les ressources.

Événements récents

En juillet 2025, la Banque du Canada a maintenu son taux directeur à 2,75 %, et l'indice des obligations de sociétés à court terme FTSE Canada et l'indice des obligations de sociétés à moyen terme FTSE Canada ont enregistré des rendements de 0,2 % et 0,1 %, respectivement.

Transactions avec des parties liées

Conseillers en placements Leith Wheeler Ltée (le « gestionnaire ») est le gestionnaire et le conseiller en valeurs du Fonds et est chargée des activités quotidiennes du Fonds. Le Fonds verse au gestionnaire des frais de gestion en contrepartie de la gestion du portefeuille de placements du Fonds.

Au 30 juin 2025, le Fonds détenait 1 228 951 parts de série A du Fonds multi-crédit Leith Wheeler et 3 186 326 parts de série A du Fonds d'actions privilégiées Leith Wheeler, qui sont des fonds sous gestion commune.

Au cours de la période, le Fonds a reçu des distributions d'environ 197 000 \$ du Fonds multi-crédit Leith Wheeler et de 378 000 \$ du Fonds d'actions privilégiées Leith Wheeler.

Frais de gestion et frais d'administration

Les frais de gestion et les frais d'administration de chaque série du Fonds sont payables au gestionnaire et calculés selon les pourcentages annuels suivants de la valeur liquidative quotidienne de chaque série du Fonds, compte non tenu de la TPS/TVH. Les frais d'administration s'appliquent depuis le 1^{er} novembre 2023.

Frais	Série A	Série F
Frais de gestion	*	0,50 %
Frais d'administration	0,02 %	0,10 %

* Les porteurs de parts de la série A paient des frais de gestion négociés

Conseillers en placements Leith Wheeler Ltée (le « gestionnaire ») ne verse pas, directement ou indirectement, de frais, de commissions de vente ou de commissions de suivi, pas plus que nous offrons des avantages non monétaires aux courtiers inscrits pour le placement des parts du Fonds. Si un courtier vous impose une commission ou des frais, cette question relève de vous et du courtier.

Faits saillants financiers

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

Les tableaux qui suivent présentent les principales données financières sur le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre les résultats financiers pour le dernier semestre et les cinq dernières années ou pour les périodes, depuis la création du Fonds. Ces renseignements proviennent des états financiers intermédiaires non audités et des états financiers annuels audités du Fonds.

Série A	30 juin 2025	2024	2023	2022	2021	2020
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables – par part au début de la période ^{1) 3)}	10,17 \$	9,55 \$	9,24 \$	10,42 \$	10,53 \$	10,12 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation :						
Total des produits	0,20	0,39	0,39	0,37	0,31	0,32
Total des charges	-	(0,01)	(0,01)	-	-	-
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	0,08	0,09	(0,14)	(0,47)	0,08	0,05
Profits latents (pertes latentes) pour la période	0,07	0,53	0,53	(0,76)	(0,12)	0,32
Augmentation (diminution) totale liée aux activités d'exploitation ¹⁾	0,35	1,00	0,77	(0,86)	0,27	0,69
Distributions :						
Provenant des produits (exclusion faite des dividendes)	(0,21)	(0,31)	(0,33)	(0,30)	(0,27)	(0,26)
Provenant des dividendes	-	(0,06)	(0,07)	(0,05)	(0,05)	(0,07)
Provenant des gains en capital	-	-	-	-	(0,07)	(0,04)
Remboursement de capital	-	-	(0,05)	-	-	-
Total des distributions annuelles ^{2) 4)}	(0,21)	(0,37)	(0,45)	(0,35)	(0,39)	(0,37)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables – par part à la clôture de la période ¹⁾	10,32 \$	10,17 \$	9,55 \$	9,24 \$	10,42 \$	10,53 \$
Série B ³⁾	30 juin 2025	2024	2023	2022	2021	2020
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables – par part à l'ouverture de la période ^{1) 3)}	s.o.	s.o.	9,14 \$	10,26 \$	10,36 \$	9,90 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation :						
Total des produits	s.o.	s.o.	0,39	0,35	0,33	0,24
Total des charges	s.o.	s.o.	(0,01)	(0,06)	(0,08)	(0,05)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	s.o.	s.o.	(0,14)	(0,46)	0,09	0,04
Profits latents (pertes latentes) pour la période	s.o.	s.o.	(0,02)	(0,72)	(0,14)	0,24
Augmentation (diminution) totale liée aux activités d'exploitation ¹⁾	s.o.	s.o.	0,22	(0,89)	0,20	0,47
Distributions :						
Provenant des produits (exclusion faite des dividendes)	s.o.	s.o.	(0,09)	(0,18)	(0,17)	(0,15)
Provenant des dividendes	s.o.	s.o.	(0,02)	(0,04)	(0,05)	(0,05)
Provenant des gains en capital	s.o.	s.o.	-	-	(0,07)	(0,03)
Remboursement de capital	s.o.	s.o.	-	-	-	-
Total des distributions annuelles ^{2) 4)}	s.o.	s.o.	(0,11)	(0,22)	(0,29)	(0,23)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables – par part à la clôture de la période ¹⁾	s.o.	s.o.	-	9,14 \$	10,26 \$	10,36 \$

Faits saillants financiers (suite)

Actif net du Fonds attribuable aux porteurs de parts rachetables par part (suite)

Série F	30 juin 2025	2024	2023	2022	2021	2020
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables – par part à l'ouverture de la période ^{1) 4)}	9,76 \$	9,16 \$	8,85 \$	9,98 \$	10,05 \$	9,63 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités d'exploitation :						
Total des produits	0,19	0,37	0,38	0,34	0,31	0,36
Total des charges	(0,03)	(0,07)	(0,01)	(0,05)	(0,05)	(0,07)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	0,08	0,08	(0,13)	(0,44)	0,08	0,06
Profits latents (pertes latentes) pour la période	0,07	0,52	0,46	(0,69)	(0,13)	0,35
Augmentation (diminution) totale liée aux activités d'exploitation ¹⁾	0,31	0,90	0,70	(0,84)	0,21	0,70
Distributions :						
Provenant des produits (exclusion faite des dividendes)	(0,16)	(0,25)	(0,27)	(0,24)	(0,15)	(0,19)
Provenant des dividendes	-	(0,05)	(0,05)	(0,05)	(0,05)	(0,06)
Provenant des gains en capital	-	-	-	-	(0,07)	(0,03)
Remboursement de capital	-	-	(0,05)	-	-	-
Total des distributions annuelles ^{2) 4)}	(0,16)	(0,30)	(0,37)	(0,29)	(0,27)	(0,28)
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables – par part à la clôture de la période ¹⁾	9,90 \$	9,76 \$	9,16 \$	8,85 \$	9,98 \$	10,05 \$

1) L'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables et les distributions sont fondés sur le nombre réel de parts en circulation à la date pertinente. L'augmentation (la diminution) liée aux activités d'exploitation est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période financière.

2) Les distributions sont réinvesties en parts additionnelles du Fonds ou versées en trésorerie.

3) La série B a été abandonnée en date du 27 juin 2023 puisqu'il n'y avait plus de porteurs de parts.

4) Les distributions sont classées par type de revenu à la fin de l'exercice.

Faits saillants financiers (suite)

Ratios et données supplémentaires

Série A	30 juin 2025	2024	2023	2022	2021	2020
Total de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (en milliers de dollars) ¹⁾	226 926	221 657	172 776	126 924	125 959	95 760
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹⁾	21 994	21 792	18 086	13 741	12 088	9 090
Ratio des frais de gestion (en %) ²⁾	0,02	0,02	-	-	-	-
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des renonciations ou prises en charge (en %)	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Ratio des frais de négociation (en %) ³⁾	-	-	0,01	0,01	0,01	0,01
Taux de rotation du portefeuille (en %) ⁴⁾	31,95	85,10	98,34	139,79	76,48	167,19
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables – par part (en \$)	10,32	10,17	9,55	9,24	10,42	10,53

Série B ⁵⁾	30 juin 2025	2024	2023	2022	2021	2020
Total de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (en milliers de dollars) ¹⁾	s.o.	s.o.	s.o.	5 139	6 182	5 230
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹⁾	s.o.	s.o.	s.o.	562	603	505
Ratio des frais de gestion (en %) ²⁾	s.o.	s.o.	s.o.	0,80	0,80	0,80
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des renonciations ou prises en charge (en %)	s.o.	s.o.	s.o.	0,82	0,82	0,82
Ratio des frais de négociation (en %) ³⁾	s.o.	s.o.	s.o.	0,01	0,01	0,01
Taux de rotation du portefeuille (en %) ⁴⁾	s.o.	s.o.	s.o.	139,79	76,48	167,19
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables – par part (en \$)	s.o.	s.o.	s.o.	9,14	10,26	10,36

Série F	30 juin 2025	2024	2023	2022	2021	2020
Total de l'actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables (en milliers de dollars) ¹⁾	30 437	26 134	20 046	16 707	17 307	22 018
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹⁾	3 075	2 679	2 187	1 888	1 734	2 191
Ratio des frais de gestion (en %) ²⁾	0,66	0,66	0,56	0,53	0,54	0,54
Ratio des frais de gestion, compte non tenu des renonciations ou prises en charge (en %)	0,66	0,66	0,58	0,55	0,56	0,56
Ratio des frais de négociation (en %) ³⁾	-	-	0,01	0,01	0,01	0,01
Taux de rotation du portefeuille (en %) ⁴⁾	31,95	85,10	98,34	139,79	76,48	167,19
Actif net attribuable aux porteurs de parts rachetables – par part (en \$)	9,90	9,76	9,16	8,85	9,98	10,05

- 1) Cette donnée est présentée au 31 décembre de l'exercice indiqué, sauf indication contraire.
- 2) Le ratio des frais de gestion est fondé sur le total des charges (exclusion faite des commissions et des autres coûts d'opérations du portefeuille) pour la période indiquée et est exprimé selon un pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.
- 3) Le ratio des frais de négociation représente le total des commissions et des autres coûts d'opérations du portefeuille, exprimé selon un pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.
- 4) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en placements du Fonds gère activement les placements du portefeuille. Un taux de rotation du portefeuille de 100 % signifierait que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation du portefeuille d'un fonds est élevé au cours d'un exercice, plus les frais d'opération payables par le Fonds sont élevés au cours de l'exercice, et plus il est probable qu'un investisseur 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.
- 5) La série B a été abandonnée en date du 27 juin 2023 puisqu'il n'y avait plus de porteurs de parts.

Rendement antérieur

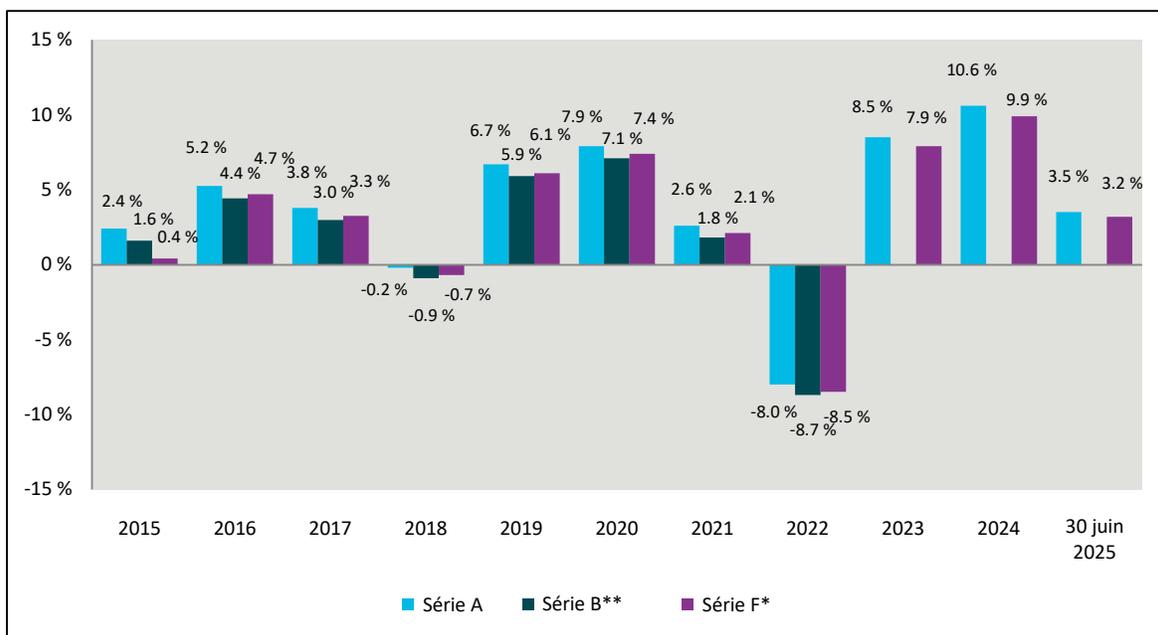
Renseignements généraux

Le rendement du Fonds suppose que toutes les distributions effectuées par le Fonds au cours des exercices présentés ont été réinvesties dans des parts du Fonds selon la valeur liquidative par part. Si vous détenez des parts du Fonds hors d'un régime enregistré, les distributions sont imposables.

Les données liées au rendement antérieur ne tiennent pas compte des frais liés à la vente et autres frais ou impôts qui, selon le cas, pourraient avoir réduit le rendement, mais comprennent les frais de gestion et autres charges assumées directement par le Fonds. Le rendement antérieur n'est pas nécessairement garant du rendement futur du Fonds.

Rendement d'un exercice à l'autre

Le diagramme à bandes suivant présente le rendement passé du Fonds, qui fluctue chaque année et illustre comment le rendement du Fonds a évolué d'un exercice à l'autre. Le diagramme à bande présente, en pourcentage, comment un placement effectué à l'ouverture de chaque exercice aurait crû ou décré à la clôture de chaque exercice.



* Les parts de série F ont été créées le 10 septembre 2015. Rendement non annualisé pour la période du 10 septembre 2015 au 31 décembre 2015.

** La série B a été abandonnée en date du 27 juin 2023 puisqu'il n'y avait plus de porteurs de parts.

Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2025

Les 25 positions principales

Émetteur	% de la valeur liquidative
Fonds d'actions privilégiées Leith Wheeler - série A	13,1 %
Fonds multi-crédit Leith Wheeler - série A	4,3 %
Société Financière Manuvie, taux variable, rachetables, 4,06 %, 06/12/2034	2,0 %
La Banque de Nouvelle-Écosse, 1,85 %, 02/11/2026	1,9 %
JPMorgan Chase & Company, taux variable, rachetables, 1,90 %, 05/03/2028	1,8 %
Bell Canada, rachetables, 2,50 %, 14/05/2030	1,7 %
TELUS Corporation, rachetables, 2,85 %, 13/11/2031	1,6 %
Inter Pipeline Limited, rachetables, 6,59 %, 09/02/2034	1,4 %
Banque Royale du Canada, 1,83 %, 31/07/2028	1,3 %
Fiducie de placement immobilier Propriétés de Choix, série M, rachetables, 3,53 %, 11/06/2029	1,2 %
Banque Canadienne Impériale de Commerce, taux variable, rachetables, 4,90 %, 12/06/2034	1,1 %
Dollarama Inc., rachetables, 2,44 %, 09/07/2029	1,1 %
ENMAX Corporation, rachetables, 3,77 %, 06/06/2030	1,1 %
Trésorerie et autres actifs nets	1,0 %
North West Redwater Partnership/NWR Financing Company Limited, série H, rachetables, 4,15 %, 01/06/2033	1,0 %
Hydro One Inc., rachetables, 4,16 %, 27/01/2033	0,9 %
Enbridge Gas Inc., rachetables, 4,15 %, 17/08/2032	0,9 %
407 International Inc., rachetables, 3,43 %, 01/06/2033	0,9 %
Ontario Power Generation Inc., rachetables, 4,83 %, 28/06/2034	0,9 %
TransCanada PipeLines Limited, rachetables, 2,97 %, 09/06/2031	0,9 %
South Bow Canadian Infrastructure Holdings Limited, rachetables, 4,93 %, 01/02/2035	0,8 %
Enbridge Inc., rachetables, 3,10 %, 21/09/2033	0,8 %
Pembina Pipeline Corporation, rachetables, 3,53 %, 10/12/2031	0,8 %
La Banque Toronto-Dominion, taux variable, rachetables, 4,13 %, 09/01/2033	0,8 %
Vidéotron ltée, rachetables, 3,13 %, 15/01/2031	0,8 %

Le Fonds ne détenait aucune position à découvert au 30 juin 2025.

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations de portefeuille effectuées par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle est offerte à l'adresse www.leithwheeler.com.

Répartition du portefeuille

Ventilation du portefeuille	% de la valeur liquidative
Obligations	81,6 %
Fonds sous-jacents	17,4 %
Trésorerie et autres actifs nets	1,0 %