

Fonds d'opportunités ciblées PCJ

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour la période close le 30 juin 2025

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds fournit des faits saillants de nature financière, mais non le rapport financier intermédiaire ni les états financiers annuels complets du fonds de placement. Vous pouvez obtenir une copie gratuite des états financiers annuels sur demande en nous téléphonant au 1-800-939-9674, en nous écrivant au 1400 – 130 King St. West, P.O. Box 240, Toronto (Ontario) M5X 1C8, ou en visitant notre site Web, à l'adresse www.cclfundsinc.com, ou le site Web de SEDAR, à l'adresse www.sedarplus.ca.

Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous de la même manière pour demander une copie du rapport financier intermédiaire, des politiques et procédures de vote par procuration, du dossier de vote par procuration ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille du fonds de placement.

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Résultat des activités

Au 30 juin 2025, l'actif net total du Fonds d'opportunités ciblées PCJ (le « Fonds ») s'élevait à 4,53 M\$. Au cours de la période, le rendement pour les porteurs de parts de série A du Fonds s'est établi à -1,05 %. L'indice de référence du Fonds (indice des Bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada) a dégagé un rendement de 0,64 % pour la même période. Le rendement diffère d'une série de parts du Fonds à une autre en raison des différences dans la structure des charges. Les rendements pour chacune des séries sont présentés à la rubrique « Rendement passé » du présent rapport.

Les marchés boursiers nord-américains ont connu une forte volatilité au cours du premier semestre de 2025, essentiellement causée par l'incertitude entourant l'évolution des politiques américaines et les risques géopolitiques. Malgré la volatilité élevée, la plupart des principaux indices affichaient un rendement positif à la fin de la période : indice des titres à faible capitalisation S&P/TSX (+12,7 %); indice composé S&P/TSX (+10,2 %); indice S&P 500 (+6,2 %); indice NASDAQ (+5,9 %); indice Dow Jones (+4,5 %); indice Russell 2000 (-1,8 %). Les indices canadiens ont pris les devants, enregistrant des rendements supérieurs remarquables grâce au prix de l'or et d'autres métaux précieux. De manière plus générale, les marchés boursiers ont été favorisés par l'optimisme concernant de possibles ententes commerciales et la résilience économique observée en dépit de plusieurs annonces de tarifs douaniers par les États-Unis.

Après avoir connu une période de liquidation qui s'est étirée jusqu'à la fin de 2024, les marchés boursiers nord-américains ont affiché de bons rendements en janvier, avec les indices Dow Jones et TSX en tête. En février, les marchés boursiers ont reculé et la volatilité s'est accrue après l'investiture présidentielle aux États-Unis. En mars, la volatilité s'est poursuivie, les indices américains obtenant des rendements plus faibles que les indices canadiens, en partie grâce à la vigueur du secteur de l'or. Au premier trimestre, la Banque du Canada a réduit son taux directeur de 0,50 %, tandis que la Réserve fédérale américaine a maintenu le sien inchangé. Tout au long du trimestre, les marchés de l'emploi canadien et américain ont continué de ralentir, les données sur l'emploi se révélant plus faibles que prévu. Les données sur l'inflation sont restées élevées au cours du trimestre, mais les données relatives à l'IPC ont été moins élevées que prévu au Canada et aux États-Unis.

Les marchés boursiers nord-américains ont été vigoureux au deuxième trimestre, malgré une importante volatilité. Un brusque recul s'est produit en avril à la suite des annonces tarifaires américaines, mais les marchés boursiers se sont vite redressés et sont généralement restés vigoureux pour le reste du trimestre, malgré l'incertitude liée aux politiques tarifaires et aux risques géopolitiques, soutenus par l'optimisme attribuable aux possibles ententes commerciales et aux bénéfices des sociétés élevés. Au cours du trimestre, la Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine ont chacune tenu deux réunions, au cours desquelles elles ont toutes deux décidé de maintenir leurs taux d'intérêt respectifs inchangés. Les données sur l'emploi publiées au cours du trimestre pointaient vers un affaiblissement du marché de l'emploi au Canada, tandis qu'elles indiquaient une résilience aux États-Unis.

Le Fonds d'opportunités ciblées PCJ a dégagé un rendement légèrement positif pour la période allant de la date de son établissement (le 31 mars 2025) au 30 juin 2025.

Pour la période, les titres ayant le plus contribué au rendement proviennent des secteurs des soins de santé et des services financiers. Dans le secteur des soins de santé, une position acheteur sur Chartwell Résidences pour retraités a été favorable, son rendement surpassant celui des positions vendeur compensatoires. Dans le secteur des services financiers, les positions acheteur dans Fairfax Financial Holdings Ltd et Capital One Financial Corp. ont toutes deux été favorables, leur apport ayant toutefois été contrebalancé par les autres positions dans le secteur.

Les positions qui ont le plus nui au rendement proviennent du secteur de l'immobilier, les positions vendeur ayant aussi été défavorables, vu le marché à la hausse. Dans le secteur de l'immobilier, une position acheteur sur Dream Unlimited Corp. et une position vendeur sur une société de services immobiliers ont nui au rendement, ce qui a été en partie contrebalancé par les autres positions dans le secteur.

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Effet de levier

L'effet de levier se produit lorsque le Fonds emprunte de l'argent ou des titres, ou utilise des dérivés, dans le but de générer une exposition plus importante que le montant investi.

L'effet de levier du Fonds est établi en calculant l'exposition totale, qui équivaut à la somme de : i) la valeur de marché des positions vendeur du Fonds; ii) le montant en trésorerie emprunté aux fins d'investissement; et iii) la valeur notionnelle des positions en dérivés spécifiques, à l'exception des dérivés spécifiques utilisés à des fins de couverture. Cette exposition ne doit pas excéder 300 % de la valeur liquidative du Fonds.

Au cours de la période close le 30 juin 2025, l'exposition totale du Fonds a varié de 35,8 % à 42,7 % de sa valeur liquidative. L'exposition totale du Fonds à l'effet de levier se situe dans la cible établie dans le prospectus simplifié. Au 30 juin 2025, l'exposition totale du Fonds correspondait à 41,8 % de sa valeur liquidative. L'effet de levier provenait principalement de positions vendeur sur actions et des emprunts en trésorerie.

Les emprunts en trésorerie sont une composante de l'effet de levier du Fonds. Ces emprunts en trésorerie sont remboursables à vue. Au cours de la période close le 30 juin 2025, le Fonds avait des emprunts en trésorerie variant de néant à 15 443 \$. Au 30 juin 2025, les emprunts en trésorerie correspondaient à 0,0 % de la valeur liquidative du Fonds.

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Événements récents

La première partie du deuxième mandat du président Trump continue d'être riche en rebondissements, marquée par des menaces tarifaires et des objectifs géopolitiques. Il reste à voir si les pays touchés riposteront aux tarifs douaniers et quelles seront les répercussions sur le commerce mondial. Cette incertitude a initialement créé de la volatilité et provoqué un net recul des marchés boursiers, qui se sont depuis redressés. Récemment, on a observé un affaiblissement du dollar américain par rapport aux autres monnaies et le prix de l'or a été élevé. Aux États-Unis, la loi intitulée « One Big Beautiful Bill Act » a été adoptée et nous continuerons de suivre l'évolution de la situation.

Le recours du Fonds à l'effet de levier brut et sa position acheteur nette ont augmenté au cours de la période. Le portefeuille privilégie les titres qui bénéficient des dépenses d'infrastructure, les titres exposés au cycle des dépenses en immobilisations de l'aéronautique et plusieurs titres particuliers.

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Mise en garde à l'égard des énoncés prospectifs

Certaines rubriques du présent rapport, notamment « Résultat des activités » et « Événements récents », peuvent contenir des énoncés prospectifs, y compris des déclarations sur le Fonds, sa stratégie, ses risques, son rendement prévu et sa situation. L'emploi des termes « prévoir », « s'attendre à », « estimer », « penser » et d'expressions similaires ainsi que de verbes au futur et au conditionnel permet de repérer ces énoncés prospectifs. Tout énoncé qui est par nature prédictif, qui est relatif à des événements futurs ou à des conjonctures, ou qui concerne le rendement futur, les stratégies ou les perspectives, ainsi que les possibles mesures futures du Fonds, du gestionnaire et du gestionnaire de portefeuille du Fonds, est également considéré comme un énoncé prospectif.

Ces énoncés reflètent l'opinion de CFI et de PCJ Investment Counsel Ltd. (« PCJ »), le gestionnaire de portefeuille du Fonds, concernant les facteurs qui pourraient raisonnablement avoir une incidence sur le rendement et les distributions des parts du Fonds, et ils sont fondés sur des prévisions et des projections actuelles à l'égard de facteurs généraux futurs liés à la conjoncture économique, à la situation politique et aux marchés, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers et financiers, le cadre réglementaire et le contexte commercial général ainsi que d'autres renseignements pertinents connus au moment de la rédaction du présent rapport. Des changements dans ces facteurs peuvent faire en sorte que les résultats réels diffèrent significativement des informations prospectives.

CFI estime que les attentes reflétées dans ces énoncés prospectifs et dans l'analyse sont raisonnables, mais comme rien ne garantit que les attentes ou l'analyse se matérialiseront, il ne faut pas s'y fier indûment. Les énoncés prospectifs sont valables en date du présent rapport seulement, et les événements et les résultats réels pourraient différer significativement de ceux qu'ils décrivent.

Nous insistons sur le fait que la liste des facteurs importants précitée n'est pas exhaustive. Nous vous incitons à examiner attentivement ces facteurs, ainsi que d'autres, avant de prendre toute décision de placement et nous vous prions instamment de ne pas vous fier indûment aux énoncés prospectifs. Veuillez aussi prendre note que le Fonds n'a pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs contenus dans les présentes pour tenir compte d'une nouvelle information, d'événements futurs ou d'autres éléments.

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Transactions avec des parties liées

CFI est affiliée à Groupe financier Connor, Clark & Lunn Ltée. Comme il est exposé dans le prospectus, le gestionnaire de portefeuille retenu par le Fonds, PCJ Investment Counsel Ltd. (« PCJ »), est également affilié à Groupe financier Connor, Clark & Lunn Ltée. Au cours de la période close le 30 juin 2025, aucun ajout ni aucune suppression n'ont eu lieu dans les gestionnaires de portefeuilles offrant des services au Fonds.

À titre de gestionnaire, CFI perçoit des frais de gestion et une rémunération au rendement liés aux activités et opérations courantes du Fonds, comme il est décrit à la rubrique « Frais de gestion et rémunération au rendement ». Ces frais de gestion et cette rémunération au rendement, facturés dans le cours normal des activités, sont évalués à leur valeur d'échange, qui avoisine celle d'une opération effectuée dans des conditions normales de concurrence.

Recommandations ou rapports du comité d'examen indépendant

Le comité d'examen indépendant n'a soumis aucun rapport particulier ni aucune recommandation importante digne de mention au gestionnaire du Fonds au cours de la période close le 30 juin 2025.

FAITS SAILLANTS DE NATURE FINANCIÈRE

Les tableaux qui suivent présentent les principales informations financières relatives au Fonds et visent à aider le lecteur à comprendre la performance financière du Fonds depuis son établissement. Ces informations sont tirées des états financiers intermédiaires non audités du Fonds et des états financiers annuels audités.

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

| Série A | 30 juin 2025 ²⁾ |
|---|----------------------------|
| Actif net à l'ouverture de la période | 10,00 \$ |
| Augmentation (diminution) liée aux activités : | |
| Total des revenus | 0,05 |
| Total des charges | (0,13) |
| Gains (pertes) réalisés pour la période | (0,18) |
| Gains (pertes) latents pour la période | 0,16 |
| Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹⁾ | (0,10) |
| Distributions : | |
| Revenus de placement nets (à l'exclusion des dividendes) | – |
| Dividendes | – |
| Gains en capital | – |
| Remboursement de capital | – |
| Total des distributions²⁾ | – |
| Actif net au 30 juin | 9,90 \$ |

Date d'établissement de la série A : 31 mars 2025

| Série F | 30 juin 2025 ²⁾ |
|---|----------------------------|
| Actif net à l'ouverture de la période | 10,00 \$ |
| Augmentation (diminution) liée aux activités : | |
| Total des revenus | 0,05 |
| Total des charges | (0,11) |
| Gains (pertes) réalisés pour la période | (0,15) |
| Gains (pertes) latents pour la période | 0,22 |
| Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹⁾ | 0,01 |
| Distributions : | |
| Revenus de placement nets (à l'exclusion des dividendes) | – |
| Dividendes | – |
| Gains en capital | – |
| Remboursement de capital | – |
| Total des distributions²⁾ | – |
| Actif net au 30 juin | 9,92 \$ |

Date d'établissement de la série F : 31 mars 2025

1) L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation à la date considérée. L'augmentation ou la diminution liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période. Ce tableau n'est pas un rapprochement de l'actif net par part à l'ouverture et à la clôture de la période.

2) Pour la période allant du 31 mars 2025 (date de début des activités) au 30 juin 2025.

FAITS SAILLANTS DE NATURE FINANCIÈRE

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

| Série I | 30 juin 2025 ²⁾ |
|---|----------------------------|
| Actif net à l'ouverture de la période | 10,10 \$ |
| Augmentation (diminution) liée aux activités : | |
| Total des revenus | 0,05 |
| Total des charges | (0,07) |
| Gains (pertes) réalisés pour la période | (0,18) |
| Gains (pertes) latents pour la période | 0,15 |
| Augmentation (diminution) totale liée aux activités¹⁾ | (0,05) |
| Distributions : | |
| Revenus de placement nets (à l'exclusion des dividendes) | — |
| Dividendes | — |
| Gains en capital | — |
| Remboursement de capital | — |
| Total des distributions²⁾ | — |
| Actif net au 30 juin | 9,95 \$ |

Date d'établissement de la série I : 31 mars 2025

- 1) L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation à la date considérée. L'augmentation ou la diminution liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période. Ce tableau n'est pas un rapprochement de l'actif net par part à l'ouverture et à la clôture de la période.
- 2) Pour la période allant du 31 mars 2025 (début des activités) au 30 juin 2025.

FAITS SAILLANTS DE NATURE FINANCIÈRE

Ratios et données supplémentaires

| Série A | 30 juin 2025 ⁶⁾ |
|---|----------------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers) ¹⁾ | 49 \$ |
| Nombre de parts en circulation ¹⁾ | 5 000 |
| Ratio des frais de gestion ²⁾ | 4,95 % |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge ³⁾ | 4,95 % |
| Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾ | 173,78 % |
| Ratio des frais d'opérations ⁵⁾ | 0,31 % |
| Valeur liquidative par part | 9,90 \$ |

Date d'établissement de la série A : 31 mars 2025

| Série F | 30 juin 2025 ⁶⁾ |
|---|----------------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers) ¹⁾ | 105 \$ |
| Nombre de parts en circulation ¹⁾ | 10 589 |
| Ratio des frais de gestion ²⁾ | 4,31 % |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge ³⁾ | 4,31 % |
| Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾ | 173,78 % |
| Ratio des frais d'opérations ⁵⁾ | 0,31 % |
| Valeur liquidative par part | 9,92 \$ |

Date d'établissement de la série F : 31 mars 2025

| Série I | 30 juin 2025 ⁶⁾ |
|---|----------------------------|
| Valeur liquidative totale (en milliers) ¹⁾ | 4 378 \$ |
| Nombre de parts en circulation ¹⁾ | 440 000 |
| Ratio des frais de gestion ²⁾ | 2,69 % |
| Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge ³⁾ | 2,69 % |
| Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾ | 173,78 % |
| Ratio des frais d'opérations ⁵⁾ | 0,31 % |
| Valeur liquidative par part | 9,95 \$ |

Date d'établissement de la série I : 31 mars 2025

- 1) Les données sont arrêtées au 30 juin.
- 2) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges (compte non tenu de l'intérêt sur la marge, des commissions et des autres coûts de transaction du portefeuille) pour la période visée, et il est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pour la période.
- 3) Le gestionnaire du Fonds, soit CFI, peut renoncer à une partie des charges d'exploitation du Fonds ou prendre en charge une partie de celles-ci. Les renoncations et les prises en charge peuvent être résiliées en tout temps.
- 4) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique le degré d'intervention du conseiller en placement du Fonds. Un taux de rotation de 100 % signifie 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 au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds au cours de l'exercice sont élevés et plus les possibilités qu'un investisseur réalise un gain en capital imposable au cours de l'exercice sont grandes. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.
- 5) Le ratio des frais d'opérations représente l'intérêt sur marge, les frais d'emprunt liés aux placements vendus à découvert, le total des commissions et d'autres coûts de transaction exprimés en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.
- 6) Au 30 juin 2025 pour la période débutant le 31 mars 2025 (date de début des activités).

FRAIS DE GESTION

Frais de gestion

Le Fonds est géré par CFI. En contrepartie de ses conseils en placement et de ses services de gestion, CFI reçoit du Fonds des frais de gestion, calculés quotidiennement selon la valeur liquidative de chaque série et payables mensuellement à terme échu. Pour les parts de toutes les séries du Fonds, exception faite de la série I, les frais de gestion sont payés par le Portefeuille à CFI. Les frais de gestion relatifs aux parts de série I relèvent d'une entente directe et sont facturés en dehors du Portefeuille. Ils ne constituent pas des charges pour ce dernier. CFI consacre une partie des frais de gestion au paiement de commissions de suivi à des courtiers inscrits (s'il y a lieu), en fonction des montants investis dans le Fonds. CFI utilise une autre partie des frais de gestion pour payer les conseils en placement, y compris les frais facturés par le gestionnaire de portefeuille du Fonds, et les frais d'administration générale, et conserve le reste à titre de profit. Le tableau ci-dessous résume les taux annuels des frais de gestion (hors TPS et TVH) des séries du Fonds, exprimés en pourcentage de la valeur du Fonds, la part consacrée à la rémunération des courtiers et celle consacrée aux conseils en placement, à l'administration générale et au profit.

| | Taux annuels | Rémunération des courtiers | En pourcentage des frais de gestion Conseils en placement, administration et profit |
|----------------|---------------------|-----------------------------------|--|
| Série A | 2,00 % | 50,00 % | 50,00 % |
| Série F | 1,00 % | 0,00 % | 100,00 % |
| Série I | 0,00 % | 0,00 % | 0,00 % |

Rémunération au rendement

Le Fonds peut verser à PCJ, le gestionnaire de portefeuille, une rémunération au rendement trimestrielle, calculée et cumulée quotidiennement. La rémunération au rendement est fondée sur le rendement d'une série du Fonds par rapport au rendement minimal du Fonds et correspond à 20 % de l'excédent du rendement du Fonds sur son rendement minimal. La rémunération au rendement s'applique aux parts de série A et de série F. Les porteurs de parts de série I peuvent négocier une rémunération au rendement qui sera payée directement par l'investisseur au gestionnaire. Le taux de rendement minimal des parts de série A et de série F du Fonds est de 2,0 % par année.

