

Fonds rendement amélioré d'obligations Evolve

30 juin 2025

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires complets du fonds de placement. Vous pouvez obtenir les états financiers intermédiaires du Fonds gratuitement, sur demande, en composant le 1-844-370-4884, en nous écrivant à Evolve Funds, 161, Bay Street, Suite 1210, Toronto (Ontario) M5J 2S1, ou encore en visitant notre site Web, à l'adresse www.evolveetfs.com, ou celui de SEDAR, à l'adresse www.sedar.com. Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et procédures de vote par procuration du fonds de placement, le dossier de vote par procuration ou l'information trimestrielle.

Fonds rendement amélioré d'obligations Evolve

30 juin 2025

Objectif et stratégies de placement

Le Fonds rendement amélioré d'obligations Evolve (le « Fonds ») cherche à offrir principalement une exposition aux FNB de titres à revenu fixe ou aux titres à revenu fixe émis aux États-Unis ou au Canada, tout en générant un revenu accru au moyen d'une stratégie d'options d'achat couvertes. Afin d'améliorer le rendement et de gérer le risque, le Fonds aura recours à un programme de vente d'options d'achat couvertes, au gré du gestionnaire. L'ampleur des ventes d'options d'achat couvertes pourrait varier selon la conjoncture du marché.

Risque

Au cours de la période visée par le présent rapport, aucun changement apporté au Fonds n'a modifié considérablement le niveau de risque associé à un placement dans le Fonds. Les investisseurs éventuels devraient lire le plus récent prospectus du Fonds et examiner la description des risques qui s'y trouve.

Résultats d'exploitation

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2025, les parts de FNB couvertes ont enregistré un rendement de 2,9 %, comparativement à un rendement de -1,8 % pour les parts de FNB non couvertes et à un rendement de 3,7 % pour les parts de FNB non couvertes libellées en dollars américains. Les parts d'OPC couvertes de catégorie A ont affiché un rendement de 2,4 % et les parts d'OPC couvertes de catégorie F ont affiché un rendement de 2,9 %. Au 30 juin 2025, l'actif net du Fonds s'établissait à 270,4 millions de dollars.

Commentaires du gestionnaire de portefeuille

La volatilité de la partie à long terme de la courbe des bons du Trésor américain a été élevée au premier semestre de 2025, l'évolution des conditions macroéconomiques et l'incertitude croissante ayant miné la confiance des investisseurs. Après un excellent début d'année, la situation des marchés s'est inversée au début du mois d'avril, à la suite de l'annonce par la Maison-Blanche de l'instauration de « contre-tarifs » de grande ampleur, à l'occasion de ce qu'il est convenu d'appeler le « jour de la libération ». L'annonce a entraîné une accentuation de la courbe des taux, la liquidation concernant surtout les bons du Trésor à long terme¹.

Moody a abaissé d'un cran la cote de crédit des États-Unis en mai, invoquant la hausse persistante de la dette publique et des charges d'intérêts. Bien que cette décision ait accru la pression sur les bons du Trésor, la réaction du marché a été modérée, car Fitch avait déjà abaissé la note des États-Unis en 2023 et S&P leur avait retiré la note AAA en 2011. Tout de même, la décision de Moody's a été importante, marquant la fin d'une série de plus d'un siècle de cotations de crédit parfaites accordées aux États-Unis depuis 1917².

D'autres préoccupations budgétaires ont émergé par suite de l'introduction du nouveau projet de loi sur l'impôt de M. Trump, les marchés anticipant un accroissement du déficit budgétaire et la poursuite de la trajectoire ascendante des niveaux d'endettement national³. Ces craintes ont renforcé le pessimisme sur l'ensemble des échéances des bons du Trésor américain.

Toutefois, en juin, le ton a commencé à changer. L'inflation a été inférieure aux prévisions pour le quatrième mois consécutif, ce qui renforce la confiance en cette tendance désinflationniste⁴. Cela a soulevé les attentes selon lesquelles la Réserve fédérale américaine pourrait commencer à assouplir sa politique plus tard au cours de l'année. Bien que la Réserve fédérale américaine ait maintenu ses taux inchangés au premier semestre de l'exercice, elle a mis à jour ses prévisions « par points » pour tenir compte de deux réductions potentielles des taux d'ici la fin de l'année, selon l'incidence économique des récentes mesures commerciales⁵.

L'adoption la loi GENIUS à l'égard de la cryptomonnaie stable⁶ par le Sénat américain, loi qui vise à clarifier la réglementation sur les cryptomonnaies stables et à favoriser la croissance de leur marché, a été un facteur favorable. La loi devrait faire fortement croître la demande pour les bons du Trésor américain sur l'ensemble de la courbe, les émetteurs de cryptomonnaies stables affectant des réserves aux obligations d'État. Cela pourrait entraîner une importante pression à la baisse sur les rendements et soutenir le cours des bons du Trésor.

Dans l'ensemble, le rendement du marché des bons du Trésor américain à long terme a été mitigé et a connu une volatilité élevée au premier semestre de 2025, principalement en raison des chocs provoqués par la politique commerciale, les préoccupations budgétaires et les changements d'attentes en matière de taux. Toutefois, l'amélioration des données économiques a contribué à stabiliser la confiance.

1) <https://theweek.com/business/economy/us-treasuries-investors-liberation-day>

2) <https://www.bbc.com/news/articles/c4ge0xk4ld1o>

Fonds rendement amélioré d'obligations Evolve

30 juin 2025

3) <https://www.usatoday.com/story/money/investing/2025/05/22/trump-big-beautiful-tax-bill-bond-investors/83787425007/>

4) <https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-06-11/us-core-inflation-rises-less-than-forecast-for-fourth-month>

5) <https://www.cnbc.com/2025/06/18/fed-rate-decision-june-2025-.html>

6) <https://www.cnbc.com/2025/06/17/genius-stablecoin-bill-crypto.html>

Événements récents

Les tensions commerciales se sont aggravées en 2025, les États-Unis envisageant d'imposer de nouveaux tarifs douaniers à leurs principaux partenaires commerciaux, dont le Canada et le Mexique, et de prendre des mesures de riposte plus larges à l'encontre d'autres pays. Les pays touchés pourraient riposter avec leurs propres tarifs douaniers, accroissant davantage l'incertitude liée au commerce mondial. Ces événements ont contribué à accroître la volatilité des marchés et pourraient perturber les chaînes d'approvisionnement mondiales, en particulier dans les secteurs commerciaux. La durée et l'incidence de ces événements demeurent incertaines, par conséquent, leurs répercussions financières sur les placements ne peuvent être estimées à l'heure actuelle.

Opérations entre parties liées

Le gestionnaire, société constituée sous le régime des lois de l'Ontario, est le fiduciaire, le gestionnaire et le conseiller en valeurs du Fonds et est responsable de l'administration quotidienne du Fonds. Le Fonds verse des frais de gestion annuels au gestionnaire en contrepartie de ses services. Les frais de gestion versés au gestionnaire sont considérés comme des opérations entre parties liées, car le gestionnaire est considéré comme une partie liée du Fonds. Les frais de gestion sont présentés à l'état du résultat global des états financiers annuels du Fonds et font l'objet d'une analyse plus détaillée ci-dessous.

Le Fonds est autorisé à acheter, vendre et détenir des titres de certains émetteurs qui sont directement ou indirectement liés au gestionnaire. En ce qui concerne les placements dans des émetteurs liés, le gestionnaire s'est appuyé sur l'approbation qu'il a reçue du Comité d'examen des investissements (« CEI »). Le gestionnaire se conforme à ses politiques et procédures actuelles à l'égard des placements auprès des émetteurs liés et se rapporte régulièrement au CEI.

Frais de gestion

Le gestionnaire est en droit de recevoir des frais de gestion annuels de 0,45 % de la valeur liquidative des parts de FNB couvertes, non couvertes et libellées en dollars américains, et des parts d'OPC couvertes de catégorie F du Fonds, cumulés quotidiennement et généralement payés mensuellement à terme échu. Le gestionnaire est en droit de recevoir des frais de gestion annuels de 1,20 % de la valeur liquidative des parts d'OPC couvertes de catégorie A du Fonds, cumulés quotidiennement et généralement payés mensuellement à terme échu. Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2025, le Fonds a engagé des frais de gestion de 756 152 \$. Ces frais de gestion ont été encaissés par le gestionnaire dans le cadre de l'exploitation quotidienne du Fonds, qui comprend notamment la gestion du portefeuille, la maintenance des systèmes de portefeuille utilisés pour la gestion du Fonds, le maintien du site Web www.evolveetfs.com et la prestation de l'ensemble des autres services comme le marketing et la promotion.

Frais d'administration

Les frais d'administration sont calculés en fonction d'un taux de 0,15 % par année de la valeur liquidative moyenne quotidienne du Fonds. Les frais sont cumulés quotidiennement et généralement payés tous les mois. Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2025, le Fonds a engagé des frais d'administration de 243 156 \$. Ces frais d'administration sont encaissés par le gestionnaire pour les frais d'exploitation du Fonds, qui comprennent notamment, mais sans s'y limiter : les frais d'expédition et d'impression des rapports périodiques aux porteurs de parts; les frais payables à l'agent chargé de la tenue des registres et agent des transferts et au dépositaire; les frais raisonnables que le gestionnaire ou ses agents ont engagés dans le cadre de leurs obligations courantes envers le Fonds; les frais engagés par les membres du CEI liés au CEI; les frais liés à la conformité au Règlement 81-107; les frais liés à l'exercice, par un tiers, des droits de vote rattachés aux procurations; les primes d'assurance pour les membres du CEI; les honoraires payables aux auditeurs et aux conseillers juridiques du Fonds; les frais de dépôts réglementaires, les frais de bourse et de licence et les frais de CDS; les frais liés à la conformité à l'ensemble des lois, aux règlements et aux politiques applicables, y compris les frais liés aux exigences de dépôt continues, comme les frais de rédaction et de dépôt des prospectus; les honoraires des avocats, des comptables et des auditeurs; les frais du fiduciaire, du dépositaire et du gestionnaire engagés relativement à des questions qui ne relèvent pas du cours normal des activités du Fonds. Les frais d'administration que le Fonds verse au gestionnaire au cours d'une période donnée peuvent être inférieurs ou supérieurs aux frais d'exploitation que le gestionnaire engage pour le Fonds.

Fonds rendement amélioré d'obligations Evolve

30 juin 2025

Faits saillants financiers

Les tableaux suivants présentent des informations financières clés sur le Fonds et visent à aider les lecteurs à comprendre ses résultats financiers pour la période indiquée.

Actif net par part du Fonds¹

	30 juin 2025 (\$)	31 décembre 2024 (\$)	31 décembre 2023 (\$)
Pour les périodes terminées les :			
Parts de FNB non couvertes – actif net par part			
Actif net par part au début de la période	20,12	21,23	20,00
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :			
Total des produits	0,45	0,79	-
Total des charges	(0,08)	(0,28)	-
Gains (pertes) réalisés	0,03	0,58	-
Gains (pertes) latents	(1,67)	(0,62)	-
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	(1,27)	0,47	-
Distributions :			
Dividendes	-	(0,43)	-
Gains en capital	-	(0,02)	-
Remboursement de capital	-	(1,64)	-
Total des distributions annuelles³	-	(2,09)	-
Actif net par part à la fin de la période	18,66	20,12	20,00
Parts de FNB couvertes – actif net par part			
Actif net par part au début de la période	18,54	22,27	20,00
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :			
Total des produits	0,39	0,90	0,21
Total des charges	(0,08)	(0,30)	(0,06)
Gains (pertes) réalisés	0,68	(1,45)	1,00
Gains (pertes) latents	(0,43)	(0,78)	1,94
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	0,56	(1,63)	3,09
Distributions :			
Dividendes	-	(0,53)	(0,12)
Gains en capital	-	(0,02)	(0,25)
Remboursement de capital	-	(1,73)	(0,18)
Total des distributions annuelles³	-	(2,28)	(0,55)
Actif net par part à la fin de la période	17,93	18,54	22,27
Parts de FNB non couvertes libellées en dollars américains – actif net par part⁴			
Actif net par part au début de la période	27,21	28,75	27,00
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :			
Total des produits	0,56	1,08	-
Total des charges	(0,11)	(0,37)	-
Gains (pertes) réalisés	0,02	0,65	-
Gains (pertes) latents	(0,67)	0,01	-
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	(0,20)	1,37	-
Distributions :			
Dividendes	-	(0,65)	-
Gains en capital	-	(0,03)	-
Remboursement de capital	-	(2,20)	-
Total des distributions annuelles³	-	(2,88)	-
Actif net par part à la fin de la période	25,17	27,21	27,00

Fonds rendement amélioré d'obligations Evolve

30 juin 2025

Actif net par part du Fonds¹ (suite)

	30 juin 2025 (\$)	31 décembre 2024 (\$)	31 décembre 2023 (\$)
Pour les périodes terminées les :			
Parts couvertes de catégorie A – actif net par part			
Actif net par part au début de la période	18,09	21,95	20,00
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :			
Total des produits	0,39	0,89	0,22
Total des charges	(0,15)	(0,47)	(0,10)
Gains (pertes) réalisés	0,70	(1,43)	0,87
Gains (pertes) latents	(0,57)	(0,92)	1,69
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	0,37	(1,93)	2,68
Distributions :			
Dividendes	-	(0,41)	(0,12)
Gains en capital	-	(0,03)	-
Remboursement de capital	-	(1,85)	(0,25)
Total des distributions annuelles³	-	(2,29)	(0,37)
Actif net par part à la fin de la période	17,39	18,09	21,95
Parts couvertes de catégorie F – actif net par part			
Actif net par part au début de la période	18,26	21,97	20,00
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :			
Total des produits	0,38	0,84	0,20
Total des charges	(0,08)	(0,28)	(0,05)
Gains (pertes) réalisés	0,62	(1,14)	1,10
Gains (pertes) latents	(0,38)	(0,73)	1,70
Augmentation (diminution) totale liée à l'exploitation²	0,54	(1,31)	2,95
Distributions :			
Dividendes	-	(0,90)	(0,10)
Gains en capital	-	(0,02)	-
Remboursement de capital	-	(1,36)	(0,27)
Total des distributions annuelles³	-	(2,28)	(0,37)
Actif net par part à la fin de la période	17,64	18,26	21,97

- Ces renseignements proviennent des états financiers intermédiaires non audités du Fonds au 30 juin 2025 et des états financiers annuels audités aux 31 décembre 2024 et 2023. Les activités liées aux parts de FNB couvertes ont commencé le 3 octobre 2023. Les activités liées aux parts d'OPC couvertes de catégorie A et de catégorie F ont commencé le 14 octobre 2023. Les activités liées aux parts de FNB non couvertes libellées en dollars américains ont commencé le 15 février 2024.
- L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation à la date considérée. L'augmentation (la diminution) liée à l'exploitation se fonde sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.
- Les distributions ont été payées au comptant ou réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds, ou les deux. Comme les chiffres ont été arrondis, les distributions réelles peuvent varier légèrement.
- Les montants par part sont présentés en dollars canadiens

Fonds rendement amélioré d'obligations Evolve

30 juin 2025

Ratios et données supplémentaires du Fonds

	30 juin 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Pour les périodes terminées les :			
Parts de FNB non couvertes – ratios et données supplémentaires			
Valeur liquidative totale (\$) ⁵	20 524 497	30 180 985	20
Nombre de parts en circulation ⁵	1 100 000	1 500 000	1
Ratio des frais de gestion, compte non tenu de la quote-part des charges découlant des fonds de placement sous-jacents ⁶	0,68 %	0,66 %	s.o.
Ratio des frais de gestion ^{7, 10}	0,79 %	0,76 %	s.o.
Ratio des frais d'opérations ⁸	0,16 %	0,20 %	s.o.
Taux de rotation du portefeuille ⁹	52,93 %	69,36 %	s.o.
Valeur liquidative par part (\$)	18,66	20,12	20,00
Cours de clôture (\$)	18,60	20,12	s.o.
Parts de FNB couvertes – ratios et données supplémentaires			
Valeur liquidative totale (\$) ⁵	189 167 142	171 934 102	17 257 507
Nombre de parts en circulation ⁵	10 550 000	9 275 000	775 000
Ratio des frais de gestion, compte non tenu de la quote-part des charges découlant des fonds de placement sous-jacents ⁶	0,68 %	0,64 %	0,17 %
Ratio des frais de gestion ^{7, 10}	0,79 %	0,74 %	0,27 %
Ratio des frais d'opérations ⁸	0,16 %	0,20 %	0,35 %
Taux de rotation du portefeuille ⁹	52,93 %	69,36 %	53,45 %
Valeur liquidative par part (\$)	17,93	18,54	22,27
Cours de clôture (\$)	17,92	18,55	22,31
Parts de FNB non couvertes libellées en dollars américains – ratios et données supplémentaires			
Valeur liquidative totale (\$) ⁵	42 789 346	47 614 333	27
Nombre de parts en circulation ⁵	1 700 000	1 750 000	1
Ratio des frais de gestion, compte non tenu de la quote-part des charges découlant des fonds de placement sous-jacents ⁶	0,68 %	0,64 %	s.o.
Ratio des frais de gestion ^{7, 10}	0,79 %	0,74 %	s.o.
Ratio des frais d'opérations ⁸	0,16 %	0,20 %	s.o.
Taux de rotation du portefeuille ⁹	52,93 %	69,36 %	s.o.
Valeur liquidative par part (\$)	25,17	27,21	27,00
Cours de clôture (\$)	25,18	27,21	s.o.
Parts couvertes de catégorie A – ratios et données supplémentaires			
Valeur liquidative totale (\$) ⁵	4 607 481	6 209 313	790 468
Nombre de parts en circulation ⁵	264 938	343 289	36 009
Ratio des frais de gestion, compte non tenu de la quote-part des charges découlant des fonds de placement sous-jacents ⁶	1,53 %	1,49 %	0,97 %
Ratio des frais de gestion ^{7, 10}	1,64 %	1,59 %	1,08 %
Ratio des frais d'opérations ⁸	0,16 %	0,20 %	0,35 %
Taux de rotation du portefeuille ⁹	52,93 %	69,36 %	53,45 %
Valeur liquidative par part (\$)	17,39	18,09	21,95

Fonds rendement amélioré d'obligations Evolve

30 juin 2025

Ratios et données supplémentaires du Fonds (suite)

Pour les périodes terminées les :	30 juin 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Parts couvertes de catégorie F – ratios et données supplémentaires			
Valeur liquidative totale (\$) ⁵	13 336 322	21 871 965	11 978 628
Nombre de parts en circulation ⁶	755 869	1 197 736	545 304
Ratio des frais de gestion, compte non tenu de la quote-part des charges découlant des fonds de placement sous-jacents ⁶	0,68 %	0,58 %	0,16 %
Ratio des frais de gestion ^{7, 10}	0,79 %	0,68 %	0,27 %
Ratio des frais d'opérations ⁸	0,16 %	0,20 %	0,35 %
Taux de rotation du portefeuille ⁹	52,93 %	69,36 %	53,45 %
Valeur liquidative par part (\$)	17,64	18,26	21,97

- 5 Ces renseignements sont présentés au 30 juin 2025 et aux 31 décembre 2024 et 2023.
- 6 Le ratio des frais de gestion, compte non tenu de la quote-part des charges découlant des fonds de placement sous-jacents, est établi d'après le total des charges plus la taxe de vente harmonisée (exclusion faite des distributions, des commissions et des autres coûts d'opérations du portefeuille) de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.
- 7 Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges plus la taxe de vente harmonisée (exclusion faite des distributions, des commissions et des autres coûts d'opérations du portefeuille) de la période indiquée et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.
- 8 Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions et des autres coûts d'opérations du portefeuille, exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne au cours de la période.
- 9 Le taux de rotation du portefeuille indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds au cours de la période sont élevés, et plus il est probable qu'un investisseur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.
- 10 Le RFG du Fonds comprend une quote-part estimative du RFG de tout fonds de placement sous-jacent détenu dans le portefeuille du Fonds au cours de la période.

Rendement passé

Les renseignements sur le rendement ne tiennent pas compte des frais de souscription, de rachat et de distribution, de l'impôt sur le résultat à payer par les porteurs de parts, ni des frais optionnels qui, s'il y a lieu, auraient pour effet de réduire le rendement. Les données sur le rendement supposent que toutes les distributions effectuées par le Fonds au cours des périodes indiquées ont été réinvesties dans des titres additionnels du Fonds. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement indicatif de son rendement futur.

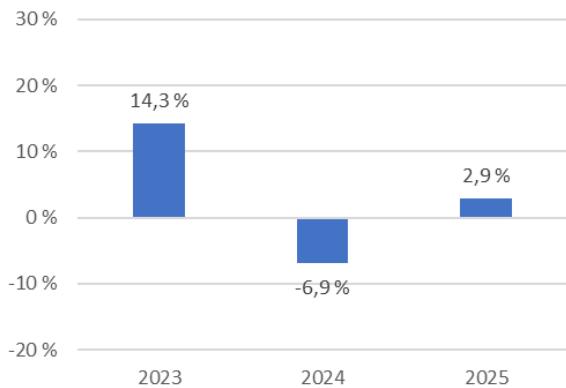
Rendements annuels

Les graphiques ci-après présentent le rendement des parts de FNB couvertes, des parts de FNB non couvertes, des parts de FNB non couvertes libellées en dollars américains et des parts d'OPC couvertes de catégorie A et de catégorie F pour chacun des exercices indiqués et pour la période de six mois terminée le 30 juin 2025. Ils indiquent, en pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour d'une période comptable, d'un placement effectué le premier jour de cette période comptable.

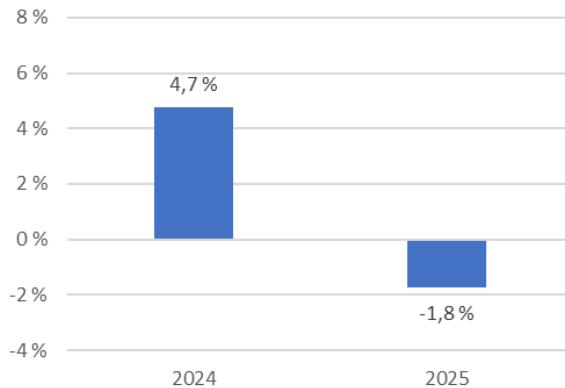
Fonds rendement amélioré d'obligations Evolve

30 juin 2025

Parts de FNB couvertes BOND¹



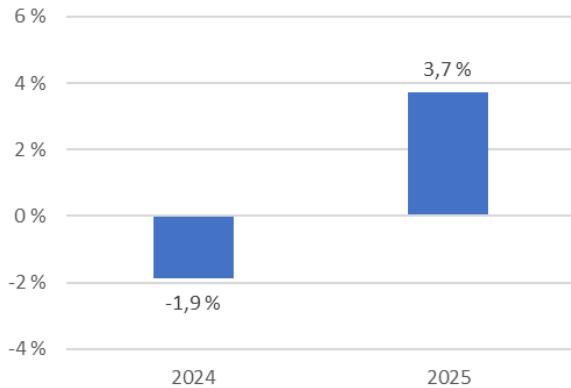
Parts de FNB non couvertes BOND/B²



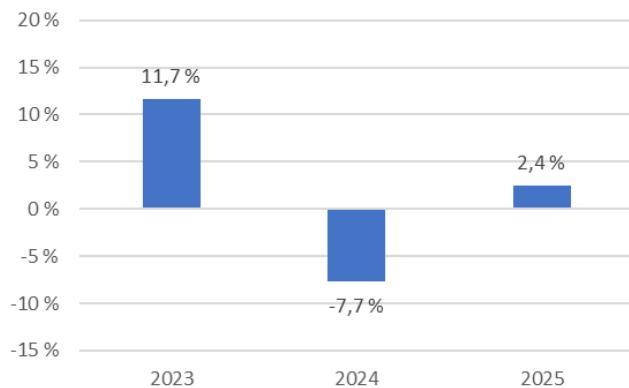
1 Les activités liées aux parts de FNB couvertes ont commencé le 3 octobre 2023.

2 Les activités liées aux parts de FNB non couvertes ont commencé le 15 février 2024.

Parts de FNB non couvertes libellées en dollars américains BOND/U³



Parts d'OPC couvertes de catégorie A⁴



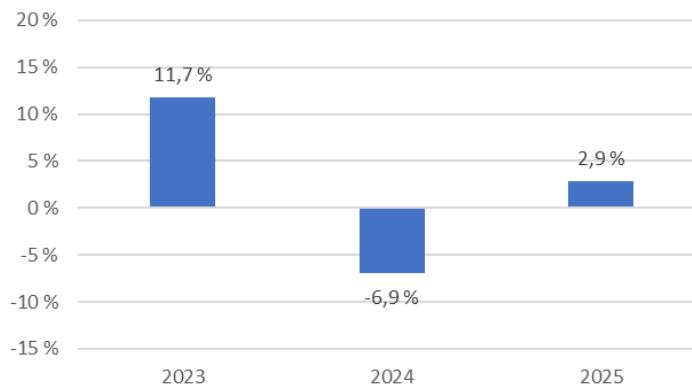
3 Les activités liées aux parts de FNB non couvertes libellées en dollars américains du Fonds ont commencé le 15 février 2024.

4 Les activités liées aux parts d'OPC couvertes de catégorie A ont commencé le 14 octobre 2023.

Fonds rendement amélioré d'obligations Evolve

30 juin 2025

Parts d'OPC couvertes de catégorie F⁵



5 Les activités liées aux parts d'OPC couvertes de catégorie F ont commencé le 14 octobre 2023.

Aperçu du portefeuille

Ensemble des titres

Titre	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
iShares 20+ Year Treasury Bond ETF	60,2
Vanguard Long-Term Treasury ETF	40,0
Total	100,2

Répartition sectorielle

Portefeuille par catégorie	Pourcentage de la valeur liquidative (%)
Actions	
FNB – Titres à revenu fixe américains	100,2
Actifs dérivés	0,6
Passifs dérivés	(1,2)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,4
Autres actifs, moins les passifs	(1,0)
Total	100,0

L'aperçu du portefeuille peut changer en raison des opérations que réalise le Fonds. Des mises à jour trimestrielles sont disponibles sur notre site Web, à l'adresse www.evolveetfs.com.



Fonds rendement amélioré d'obligations Evolve