
CANADIAN LIFE COMPANIES SPLIT CORP.

RAPPORT SEMESTRIEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

31 MAI 2025

Nous vous présentons le rapport semestriel de la direction sur le rendement du fonds pour la période close le 31 mai 2025. Ce document présente les principales données financières, mais non les états financiers complets de la Société. Les états financiers semestriels et les notes annexes sont joints à ce rapport.

Les investisseurs peuvent également obtenir un exemplaire des politiques et procédures de vote par procuration de la Société, du dossier de vote par procuration ou des informations trimestrielles sur le portefeuille en consultant notre site Web (www.lifesplit.com) ou en communiquant avec nous par écrit, à l'adresse suivante : Investor Relations, 200 Front Street West, Suite 2510, Toronto (Ontario) M5V 3K2.

Ces rapports peuvent être consultés et téléchargés à partir du site Web de la Société (www.lifesplit.com) ou de SEDAR+ (www.sedarplus.com).

OBJECTIFS ET STRATÉGIES DE PLACEMENT

Canadian Life Companies Split Corp. investit principalement dans un portefeuille d'actions ordinaires comprenant des titres de chacune des sociétés d'assurance vie canadiennes suivantes :

Great-West Lifeco Inc.

iA Société financière inc.

Société Financière Manuvie

Financière Sun Life inc.

La Société peut également investir jusqu'à 20 % de sa valeur liquidative dans des actions de sociétés d'assurance vie étrangères ou de sociétés des services financiers canadiennes ou étrangères autres que les quatre sociétés d'assurance vie canadiennes indiquées précédemment. En complément des dividendes reçus sur le portefeuille, et afin de réduire les risques, la Société vend à l'occasion des options d'achat couvertes sur la totalité ou sur une partie des actions ordinaires du portefeuille.

La Société offre deux types d'actions :

Actions privilégiées

Les objectifs de placement concernant les actions privilégiées sont les suivants :

1. verser aux porteurs des dividendes mensuels cumulatifs sur actions privilégiées à taux variable, dont le taux annuel correspond au plus élevé des deux montants suivants : i) 7,0 % du prix d'émission initial de 10 \$ et ii) le taux préférentiel canadien courant majoré de 2 % sur le prix d'émission initial de 10 \$, à concurrence de 9,0 % (auparavant, au plus élevé des deux montants suivants : 6,5 % ou le taux préférentiel canadien courant majoré de 2 %, à concurrence de 8 %);
2. verser aux porteurs le prix d'émission initial de 10 \$ à la date de dissolution fixée au 1^{er} décembre 2030 (date pouvant être reportée par tranche de six ans).

Actions de catégorie A

Les objectifs de placement concernant les actions de catégorie A sont les suivants :

1. verser aux porteurs des dividendes établis à l'occasion par les administrateurs de la Société;
2. vers la date de dissolution, verser aux porteurs le montant restant après le paiement des montants dus aux porteurs d'actions privilégiées.

RISQUE

Les risques liés au placement dans les titres de la Société restent tels qu'ils ont été décrits dans la notice annuelle du 24 février 2025. En outre, la note 5 des états financiers (« Gestion du risque lié aux instruments financiers ») contient des renseignements sur les types de risques spécifiques associés aux placements financiers de la Société.

RÉSULTATS

Au cours du semestre clos le 31 mai 2025, la performance des marchés des actions nord-américains a été contrastée, car les marchés canadiens ont progressé grâce à certains secteurs et à la politique monétaire, alors que les marchés américains ont fait face à des difficultés en raison de l'évolution de l'inflation, de la politique monétaire prudente et de l'incertitude grandissante liée aux échanges commerciaux.

Au Canada, les marchés des actions ont enregistré des gains modestes, principalement attribuables à la performance solide du secteur de l'énergie, grâce à la reprise de la demande mondiale et à la stabilité des prix des produits de base. Au cours de la période, la Banque du Canada a poursuivi son cycle de baisse de taux, diminuant le taux du financement à un jour pour le faire passer de 3,75 % en novembre 2024 à 2,75 %, où il se situe depuis mars 2025. Ces baisses de taux ont été effectuées en raison de l'atténuation de l'inflation et de la faiblesse économique persistante, qui a notamment entraîné l'affaiblissement de la demande des consommateurs et des investissements des entreprises, en plus de la forte incertitude entourant les tarifs douaniers américains et leur incidence potentielle sur l'économie canadienne.

Aux États-Unis, la Réserve fédérale américaine, ayant entamé un cycle de baisse de taux à l'automne 2024, a annoncé une baisse supplémentaire de 25 points de base en décembre 2024, plaçant le taux des fonds fédéraux dans une fourchette de 4,25 % à 4,50 %, qui a été maintenue jusqu'en mai 2025. Cette pause a permis d'évaluer les récents effets des politiques et l'évolution du contexte commercial. Malgré la croissance économique modérée et la robustesse du marché de l'emploi, les pressions inflationnistes ont persisté, et la Réserve fédérale a reconnu les risques élevés d'une hausse simultanée du taux de chômage et de l'inflation attribuables aux tensions commerciales.

L'escalade des tensions commerciales mondiales a eu un effet important sur les économies canadienne et américaine. Les nouveaux tarifs douaniers en vigueur depuis janvier 2025 ont assombri les perspectives pour le commerce de marchandises, ce qui a incité les investisseurs à la prudence et suscité des inquiétudes quant au commerce transfrontalier. Les marchés des actions, surtout aux États-Unis, ont connu une forte volatilité, particulièrement exacerbée à certaines reprises au cours de la période, en raison surtout de la politique commerciale américaine et de ses répercussions sur la croissance économique et l'inflation.

L'actif net par unité s'est établi à 16,31 \$ au 31 mai 2025. Des distributions totalisant 0,96 \$ ont été versées aux porteurs d'actions de catégorie A et aux porteurs d'actions privilégiées au cours de la période, ce qui porte à 21,43 \$ par unité le montant total des distributions versées depuis l'établissement.

En vertu du droit de rachat spécial lié au report de sa date de dissolution, du 1^{er} décembre 2024 au 1^{er} décembre 2030, la Société a racheté 6 700 actions privilégiées et 1 977 328 actions de catégorie A, pour des montants respectifs de 67 000 \$ et de 15 383 612 \$ le 16 décembre 2024.

Après le règlement du droit de rachat spécial, les actions de catégorie A des porteurs d'actions de catégorie A inscrits au 19 décembre 2024 ont été fractionnées, les porteurs recevant 10 actions supplémentaires pour chaque 100 actions de catégorie A détenues.

Parallèlement au report de sa date de dissolution, la Société a modifié, à effet du 1^{er} décembre 2024, le taux des dividendes mensuels cumulatifs sur actions privilégiées à taux variable versés aux porteurs d’actions privilégiées afin qu’il corresponde au taux annuel le plus élevé entre i) 7,0 % (auparavant, 6,5 %) du prix d’émission initial de 10 \$ et ii) le taux préférentiel canadien courant majoré de 2 % (selon le prix d’émission initial de 10 \$, pour un maximum de 9 % [auparavant, 8 %]).

Le 29 mai 2025, la Société a annoncé une offre publique de rachat dans le cours normal des activités (l’« offre de rachat ») de ses actions privilégiées et actions de catégorie A par l’intermédiaire de la TSX ou de tout autre système de négociation parallèle canadien.

Aucune de ces actions n’a été rachetée aux fins d’annulation au cours de la période close le 31 mai 2025.

Au cours de la période close le 31 mai 2025, 309 100 actions privilégiées ont été vendues dans le cadre du programme d’émissions d’actions au prix du marché, à un prix moyen de 10,51 \$ par action privilégiée. Le produit brut, le produit net et les commissions de courtage sur la vente des actions privilégiées ont été respectivement de 3 247 694 \$, de 3 172 718 \$ et de 74 976 \$.

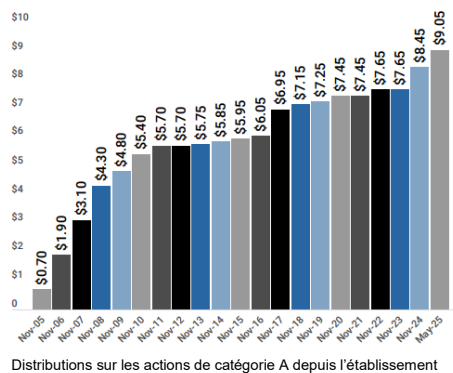
Au cours de la période close le 31 mai 2025, 959 700 actions de catégorie A ont été vendues dans le cadre du programme d’émissions d’actions au prix du marché, à un prix moyen de 5,95 \$ par action. Le produit brut, le produit net et les commissions de courtage sur la vente des actions de catégorie A ont été respectivement de 5 714 092 \$, de 5 599 577 \$ et de 114 515 \$. La Société continue d’investir jusqu’à 20 % de son actif net dans des sociétés des services financiers autres que les quatre principales sociétés d’assurance vie.

Au 31 mai 2025, l’actif net de la Société s’élevait à 178,0 M\$.

Le programme de vente d’options d’achat couvertes a continué d’offrir un revenu supplémentaire et un complément aux revenus de dividendes du portefeuille.

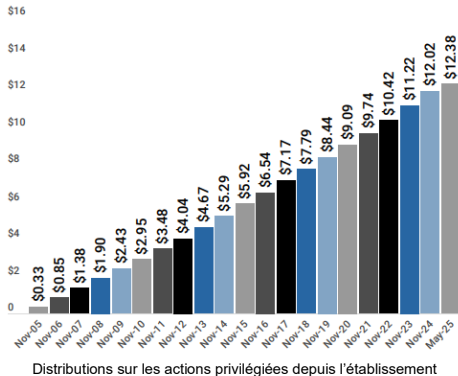
Actions de catégorie A – Distributions

Le total des distributions versées au cours de la période est de 0,6000 \$ par action de catégorie A.



Actions privilégiées – Distributions

Le total des distributions versées au cours de la période est de 0,3592 \$ par action privilégiée.



9.05

Cumul des distribution versées sur les actions de catégorie A depuis l'établissement



12.38

Cumul des distributions versées sur les actions privilégiées depuis l'établissement

ÉVÉNEMENTS RÉCENTS

L'escalade des tensions militaires et l'incertitude persistante entourant les relations commerciales à travers le monde pourraient contribuer à la volatilité des marchés et avoir une incidence sur le portefeuille de placement de la Société.

Le 26 juin 2025, la Société a effectué un placement de 2 518 000 actions privilégiées à 10,55 \$ l'action et de 2 118 000 actions de catégorie A à 6,35 \$ l'action, pour un produit brut de 40 014 200 \$, et un produit net de 38 462 035 \$.

OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Quadravest Capital Management Inc. (« Quadravest »), à titre de gestionnaire de portefeuille et de gestionnaire, reçoit des frais de gestion de la Société selon les conditions décrites à la rubrique « Frais de gestion » ci-après.

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

Les tableaux suivants présentent les principales données financières relatives à la Société et ont pour objet d'aider le lecteur à comprendre les résultats financiers pour les cinq derniers exercices. Les renseignements proviennent des états financiers semestriels de la Société, ainsi que des états financiers annuels audités d'exercices antérieurs. Les informations figurant dans ce tableau sont présentées conformément au Règlement 81-106 et, par conséquent, ne servent pas à établir une continuité entre l'actif net par unité à l'ouverture et à la clôture.

Actif net par unité de la Société

	Exercices clos les 30 novembre ⁴⁾					
	Avant le fractionnement des actions					
	de catégorie A de 2024					
	31 mai 2025	2024	2023	2022	2021	2020
Actif net par unité à l'ouverture de la période ¹⁾	17,78 ⁵⁾	14,38	13,37	13,99	12,61	14,97
Augmentation (diminution) liée aux activités						
Total des revenus	0,30	0,65	0,69	0,59	0,54	0,55
Total des charges	(0,09)	(0,17)	(0,15)	(0,15)	(0,15)	(0,14)
Gains réalisés de la période	0,30	1,24	0,01	0,21	0,11	(0,27)
Gains latents de la période	(0,23)	3,26	1,24	(0,38)	1,62	(1,76)
Total de l'augmentation (de la diminution) liée aux activités ²⁾	0,28	4,98	1,79	0,27	2,12	(1,62)
Distributions ³⁾						
Dividendes canadiens	(0,96)	(1,60)	(0,80)	(0,88)	(0,65)	(0,85)
Total des distributions annuelles	(0,96)	(1,60)	(0,80)	(0,88)	(0,65)	(0,85)
Actif net par unité à la clôture de la période	16,31	17,78	14,38	13,37	13,99	12,61
Actif net par action privilégiée	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Actif net par action de catégorie A	6,31	7,78	4,38	3,37	3,99	2,61
Actif net par unité à la clôture de la période	16,31	17,78	14,38	13,37	13,99	12,61

- 1) L'actif net par unité correspond à l'écart entre la valeur totale des actifs de la Société et la valeur totale de ses passifs, compte non tenu des actions privilégiées et de l'actif net attribuable aux porteurs d'actions rachetables de catégorie A, à la date d'évaluation, divisé par le nombre d'unités en circulation à ce moment.
- 2) Le total de l'augmentation (de la diminution) liée aux activités est calculé avant le versement des distributions sur les actions privilégiées et les actions de catégorie A et des autres revenus (charges) liés aux actions privilégiées. Ce total est fonction du nombre moyen pondéré d'unités en circulation au cours de la période.
- 3) Les distributions sur les actions privilégiées et les actions de catégorie A sont établies en fonction du nombre d'actions privilégiées et d'actions de catégorie A en circulation à la date de clôture des registres au moment de chaque distribution, et sont versées en espèces. Le statut des distributions est fonction du traitement fiscal dont bénéficient les investisseurs (pour les semestres clos les 31 mai, il est fonction du statut réel au dernier exercice, et sera mis à jour à la clôture de la période).
- 4) En raison du fractionnement des actions de catégorie A selon un ratio de 10 pour 100 le 19 décembre 2024, les chiffres comparatifs des périodes précédentes ne peuvent être comparés avec les chiffres présentés au 31 mai 2025.
- 5) L'actif net par unité à l'ouverture de la période est établi selon l'actif net par action de catégorie A de 7,78 \$, compte non tenu du fractionnement des actions de catégorie A selon un ratio de 10 pour 100 le 19 décembre 2024. L'actif net par action de catégorie A à l'ouverture de la période, compte tenu du fractionnement d'actions, était de 7,08 \$.

RATIOS ET DONNÉES SUPPLÉMENTAIRES

	Exercices clos les 30 novembre					
	31 mai 2025	2024	2023	2022	2021	2020
Valeur liquidative (en millions) ¹⁾	178,0 \$	191,8 \$	166,6 \$	166,8 \$	174,0 \$	168,3 \$
Nombre d'unités en circulation ²⁾	10 910 703	10 783 409	11 589 004	12 472 701	12 434 901	13 352 194
Ratio des frais de gestion de base ³⁾	1,07 %	1,00 %	1,01 %	0,98 %	0,97 %	1,01 %
Ratio des frais de gestion, compte tenu des charges non récurrentes liées à un placement ⁴⁾	1,19 %	1,08 %	1,01 %	1,08 %	0,97 %	1,01 %
Ratio des frais de gestion par action de catégorie A ⁵⁾	15,15 %	18,08 %	24,46 %	23,05 %	19,57 %	39,4 %
Taux de rotation du portefeuille ⁶⁾	0,91 %	16,90 %	3,11 %	5,23 %	5,31 %	8,60 %
Ratio des frais d'opérations ⁷⁾	0,05 %	0,09 %	0,09 %	0,07 %	0,12 %	0,17 %
Cours de clôture (TSX) :						
Actions privilégiées	10,66 \$	10,50 \$	10,20 \$	10,00 \$	10,18 \$	9,94 \$
Cours de clôture (TSX) :						
Actions de catégorie A	6,41 \$	7,00 \$	3,63 \$	2,96 \$	3,85 \$	2,41 \$

1) Données arrêtées au 31 mai ou au 30 novembre.

2) Si le nombre d'actions privilégiées et d'actions de catégorie A en circulation n'est pas égal, le montant notionnel de l'unité correspondra au quotient du total de la valeur liquidative de la Société divisé par la somme de la valeur liquidative par action attribuable aux actions privilégiées et aux actions de catégorie A.

3) Un ratio des frais de gestion de base par unité distinct est présenté afin de refléter les charges d'exploitation courantes de la Société. Ce ratio est établi en fonction du total des charges pour la période en question et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne de la Société pour la période. Il exclut les commissions de courtage et les autres coûts de transactions, les retenues d'impôts, les distributions versées sur les actions privilégiées et les charges non récurrentes liées à un placement.

4) Les frais d'émission d'actions, qui comprennent les frais liés à la rémunération des placeurs pour compte et les autres charges liées au placement, sont des charges initiales non récurrentes engagées pour le lancement de la Société ou pour tout placement secondaire subséquent. Les frais engagés dans le cadre de placements secondaires ont été contrebalancés par l'accroissement de la valeur liquidative par unité de ces placements.

5) Le ratio des frais de gestion par action de catégorie A est calculé conformément aux exigences du Règlement 81-106. Selon ce règlement, toutes les sociétés à actions scindées doivent établir un ratio des frais en affectant toutes les charges d'exploitation courantes de la Société (à l'exclusion des commissions de courtage et des autres coûts de transactions, et des retenues d'impôts), toutes les distributions versées sur les actions privilégiées et tous les frais d'émission aux actions de catégorie A et présenter ce ratio sous forme de pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne attribuable aux actions de catégorie A pour la période. Le ratio des frais de gestion par action de catégorie A ne doit pas être interprété comme le rendement requis nécessaire à la Société ou aux actions de catégorie A pour couvrir les charges d'exploitation de la Société. Ce calcul est fondé uniquement sur une partie de l'actif de la Société alors que la Société se sert de la totalité de son actif pour générer des rendements de placement.

6) Le taux de rotation du portefeuille de la Société indique le degré d'intervention de Quadravest. Un taux de rotation de 100 % signifie que la Société achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. La Société utilise une stratégie de vente d'options d'achat couvertes. De ce fait, le taux de rotation du portefeuille peut être plus élevé que celui des fonds communs de placement ordinaires. Plus le taux de rotation du portefeuille est élevé au cours d'une période, plus les frais d'opérations payables par la Société sont élevés et plus les possibilités qu'un investisseur réalise un gain en capital imposable sont grandes. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement de la Société.

7) Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions de courtage et des autres coûts de transactions exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne de la Société au cours de la période.

FRAIS DE GESTION

Selon la convention de gestion de portefeuille, Quadravest a droit à des frais de gestion de base payables à terme échu, à un taux annuel de 0,65 % de la valeur liquidative de la Société, calculée à chaque date d'évaluation mensuelle compte tenu des actions privilégiées en circulation. De plus, Quadravest a droit à des primes de rendement sous réserve de la réalisation de certains niveaux de rendement total préétablis.

Selon la convention de gestion, Quadravest a droit à des frais d'administration payables mensuellement à terme échu, à un taux annuel de 0,10 % de la valeur liquidative de la Société, calculée à chaque date d'évaluation mensuelle compte tenu des actions privilégiées en circulation

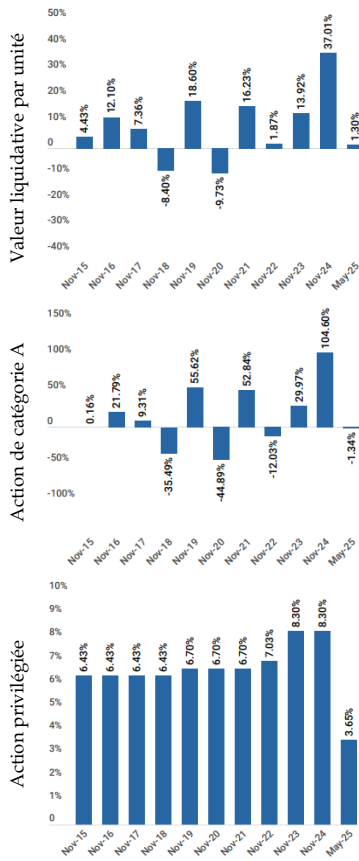
Les frais de gestion de base ont été utilisés par Quadravest pour couvrir les coûts liés à l'analyse des placements, à la prise de décisions de placement et à la conclusion d'ententes de courtage pour l'achat et la vente de titres, notamment dans le cadre du programme de vente d'options d'achat couvertes. Les frais d'administration ont couvert les services administratifs requis par la Société, notamment en matière d'exploitation, de comptabilité générale, de communication avec les porteurs d'actions et de communication de l'information réglementaire.

RENDEMENT PASSÉ

Rendement annuel

Les graphiques à barres qui suivent présentent le rendement passé 1) selon la valeur liquidative par unité, 2) des actions privilégiées selon la valeur liquidative, et 3) des actions de catégorie A selon la valeur liquidative pour chacun des dix derniers exercices. Chaque barre des graphiques représente, en pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse d’une unité, d’une action privilégiée ou d’une action de catégorie A au cours de l’exercice. Voici quelques points à noter au sujet des graphiques ci-dessous :

- a) L’information sur le rendement suppose que toutes les distributions en espèces versées par la Société au cours des exercices présentés ont été réinvesties dans d’autres titres de la Société;
- b) L’information sur le rendement ne tient pas compte des ventes, des rachats, des distributions et des autres charges facultatives qui auraient entraîné une diminution du rendement ou de la performance;
- c) Le rendement passé de la Société n’est pas nécessairement représentatif de son rendement futur.



- 1) Les rendements par unité et par action de catégorie A pour l’exercice clos le 30 novembre 2019 reflètent le fractionnement des actions de catégorie A le 21 décembre 2018.
- 2) Les rendements par unité et par action de catégorie A pour la période close le 31 mai 2025 reflètent le fractionnement des actions de catégorie A le 16 décembre 2024.

APERÇU DU PORTEFEUILLE

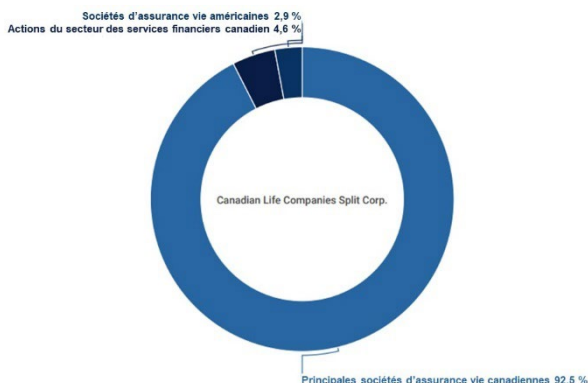
Tous les placements au 31 mai 2025

Nom	Pondération (%)
Financière Sun Life inc.	27,8
iA Société financière inc.	25,5
Société Financière Manuvie	22,5
Great-West Lifeco Inc.	11,7
La Banque de Nouvelle-Écosse	2,6
Banque Canadienne Impériale de Commerce	1,7
Prudential Financial Inc.	0,9
Aflac Inc.	0,9
Metlife Inc.	0,5
Lincoln National Corp.	0,4
Total des positions acheteur en pourcentage de l'actif net	94,5
Trésorerie	6,0
Autres actifs (passifs), montant net	-0,5
	100,0

L'aperçu du portefeuille peut varier en raison des opérations de portefeuille courantes de la Société.
Des mises à jour trimestrielles sont disponibles.

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE

Le diagramme qui suit présente la répartition des actifs de la Société entre les principaux placements canadiens du secteur des assurances et les placements des services financiers américains et canadiens.



CANADIAN LIFE COMPANIES SPLIT CORP.

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les états financiers intermédiaires de Canadian Life Companies Split Corp. (la « Société ») ont été préparés par Quadravest Capital Management Inc. (le « gestionnaire » de la Société) et ont été approuvés par le conseil d'administration de la Société. Le gestionnaire est responsable de l'information et des déclarations contenues dans ces états financiers intermédiaires ainsi que dans les autres sections du rapport semestriel.

Le gestionnaire utilise des procédures appropriées pour assurer la production d'informations financières fiables et pertinentes. Les états financiers intermédiaires ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (normes IFRS de comptabilité) applicables à la préparation d'états financiers intermédiaires, notamment International Accounting Standard (IAS) 34 *Information financière intermédiaire*. Les informations significatives sur les méthodes comptables applicables à la Société sont décrites à la note 3. Le conseil d'administration de la Société, auquel il revient de veiller à ce que la direction assume sa responsabilité en matière de communication de l'information financière, a examiné et approuvé les présents états financiers intermédiaires.

WAYNE FINCH

Chef de la direction, président et administrateur
Quadravest Capital Management Inc.

SILVIA GOMES

Chef des finances
Quadravest Capital Management Inc.