

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Pour la période close le 30 juin 2025

Portefeuille Tangerine^{MD} – dividendes

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds contient des points saillants financiers, mais pas les états financiers intermédiaires complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir un exemplaire des états financiers intermédiaires sur demande et sans frais en téléphonant au 1-877-464-5678, en nous écrivant au 40 Temperance Street, 16th Floor, Toronto (Ontario) M5H 0B4, ou en vous rendant sur notre site Web à <https://www.tangerine.ca/fr/products/investing/portfolios> sur le site Web de SEDAR+ à l'adresse www.sedarplus.ca. Les porteurs de parts peuvent aussi communiquer avec nous selon l'une de ces méthodes pour demander une copie du rapport financier intermédiaire du fonds d'investissement, des politiques et procédures de vote par procuration, des dossiers d'information sur les votes par procuration ou des renseignements trimestriels sur les portefeuilles.

Gestionnaire et conseiller en valeurs

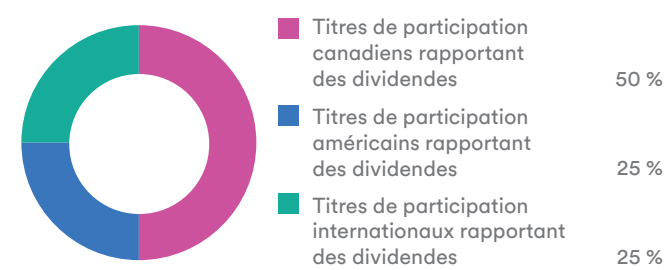
Gestion d’actifs 1832 S.E.C. (le « gestionnaire »)

Sous-conseiller

State Street Global Advisors, Ltd. (le « sous-conseiller »)

Objectif et stratégies de placement

Le Portefeuille Tangerine—dividendes (le « Fonds ») cherche à offrir une plus-value du capital et un revenu de dividendes en effectuant des placements dans des titres de participation d’après une répartition ciblée selon trois types de placements distincts, comme suit :



Chacun des trois types de placements cherche à reproduire, le plus fidèlement possible, le rendement d’un indice de titres reconnu. Actuellement, la composante des titres de participation canadiens rapportant des dividendes cherche à reproduire l’indice MSCI Canada rendement de dividendes supérieur, la composante des titres de participation américains rapportant des dividendes cherche à reproduire l’indice MSCI États-Unis rendement de dividendes supérieur et la composante des titres de participation EAEO rapportant des dividendes cherche à reproduire l’indice MSCI EAEO rendement de dividendes supérieur.

Risque

Les risques associés au Fonds sont décrits dans le prospectus simplifié. Aucun changement important pouvant avoir une incidence sur le niveau de risque global du Fonds n’a eu lieu au cours de l’exercice.

Résultats d’exploitation

L’actif net du Fonds s’établissait à 473 millions de dollars au 30 juin 2025 et à 411 millions de dollars au 31 décembre 2024. L’actif net du Fonds a augmenté de 62 millions de dollars au cours du semestre clos le 30 juin 2025. La variation s’explique par des souscriptions nettes de 27 millions de dollars et par des gains sur les placements de 35 millions de dollars.

Rendement des placements

Pour le semestre clos le 30 juin 2025 (la « période »), le Portefeuille Tangerine – dividendes (le « Fonds ») a généré un rendement total de 8,22 %, comparativement à l’indice de référence du Fonds, qui a dégagé un rendement de 8,62 %. Les rendements du Fonds sont présentés déduction faite des frais de gestion et des charges, contrairement au rendement de l’indice de référence du Fonds, qui ne comporte ni frais ni charges.

Au cours de la période, le Fonds a suivi l’indice de référence spécifique compte non tenu des frais et des charges. Le tableau ci-dessous présente le rendement des indices qui composent l’indice de référence spécifique du Fonds.

Composante	Indice	2025 Rendement ¹
Titres de participation canadiens rapportant des dividendes	Indice MSCI Canada rendement de dividendes supérieur (en CAD)	10,35 %
Titres de participation américains rapportant des dividendes	Indice MSCI États-Unis rendement de dividendes supérieur (en CAD)	-0,93 %
Titres de participation internationaux rapportant des dividendes	Indice MSCI EAEO rendement de dividendes supérieur (en CAD)	14,86 %

¹ Rendement total pour le semestre. Conformément aux exigences du Règlement 81-106, nous avons établi une comparaison avec des indices généraux pour aider à la compréhension du rendement du Fonds par rapport à celui de l’ensemble du marché. Il faut cependant garder à l’esprit que l’objectif du Fonds peut être très différent de celui de ces indices.

Nous nous attendons à ce que le PIB augmente de 1,0 % cette année et de 1,2 % l’an prochain. L’imposition de droits de douane américains plus élevés sur les exportations d’automobiles et les incertitudes entourant les politiques commerciales des États-Unis ont affaibli l’élan économique. En outre, la poursuite du ralentissement de la croissance démographique devrait contribuer au ralentissement de la croissance économique.

Le PIB du premier trimestre semble robuste, avec une croissance de 2,2 % sur une base annualisée, supérieure aux attentes du marché et de la Banque du Canada. Compte tenu de l’incertitude accrue entourant le commerce, les perspectives d’emploi et la politique monétaire, les dépenses des ménages devraient continuer de fléchir au deuxième trimestre.

Le 2 avril, la mise en œuvre de droits de douane plus élevés par les États-Unis à l’égard d’autres pays a amélioré la position concurrentielle du Canada. Cela a légèrement renforcé la confiance des entreprises. Toutefois, le paysage tarifaire du Canada demeure incertain, en particulier pour les produits comme l’acier, l’aluminium, les articles énergétiques non visés par l’ACEUM et les composantes de véhicules à moteur, qui sont

Portefeuille Tangerine – dividendes

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 juin 2025



assujettis à des droits de douane plus élevés aux États-Unis de 10 à 50 %. Par conséquent, nous nous attendons à ce que les sociétés continuent de retarder les investissements importants et les plans d'embauche jusqu'à ce que l'ACEUM soit renégocié.

L'accroissement des échanges commerciaux a stimulé la croissance du PIB canadien au premier trimestre, avec de bons gains sur le plan des exportations. Toutefois, des reculs importants sont attendus au deuxième trimestre. Les exportations vers les États-Unis ont reculé de 12,9 % sur un an en avril, sous l'effet des droits de douane américains, en particulier les droits de douane sur les automobiles. Bien que les exportations vers les marchés non américains aient augmenté, elles n'ont pas pu compenser la baisse des expéditions aux États-Unis. Les risques à court terme restent orientés à la baisse. Malgré la suspension par le Canada de plusieurs droits de douane compensateurs imposés aux États-Unis, qui offrent un certain allègement pour les importations, les exportations devraient subir les contrecoups de tensions commerciales persistantes.

La croissance du marché du travail s'est considérablement ralentie cette année, les entreprises ayant suspendu leurs plans d'embauche en raison des incertitudes actuelles. Le taux de chômage est passé à 7 %, son niveau le plus élevé depuis septembre 2016, mis à part la pandémie. Toutefois, les mises à pied semblent surtout limitées aux secteurs les plus vulnérables aux droits de douane entre le Canada et les États-Unis, comme la fabrication, le transport et l'entreposage. Nous nous attendons à ce que le taux de chômage demeure à environ 7 % jusqu'à la fin de l'année, soit une forte augmentation par rapport à la moyenne de 6,4 % de l'an dernier.

Parallèlement à la faiblesse de la demande intérieure, l'élimination de la taxe sur le carbone et la baisse des prix du pétrole devraient contribuer à maintenir une inflation globale stable. Après une hausse inattendue en avril, les données de mai ont été largement conformes aux attentes.

Les mesures de l'inflation de base se sont également modérées, sous l'effet de la baisse des frais de voyage et des prix de location. Les difficultés persistantes sur le marché du logement devraient contribuer à modérer les nouvelles hausses de loyer au cours des prochains mois.

Bien que les perspectives dépendent des négociations commerciales, nous nous attendons à ce que le contexte économique modéré donne à la Banque du Canada la possibilité de réduire les taux deux fois de plus cette année, ce qui réduira le taux directeur à 2,25 %. Cette mesure devrait stimuler la croissance future, en particulier celle dans l'investissement résidentiel, qui pourrait encore une fois contribuer positivement à la croissance cette année et l'année prochaine.

Les risques qui pèsent sur nos prévisions de croissance sont orientés à la baisse. Des droits de douane plus élevés que prévu sur les exportations canadiennes et une demande américaine plus faible pourraient avoir une incidence négative sur les biens et services canadiens. Parallèlement, sur le plan positif, l'augmentation des dépenses budgétaires du nouveau gouvernement – dans les infrastructures, la défense, ainsi qu'une légère réduction de l'impôt sur le revenu – pourrait stimuler la croissance.

Actions canadiennes versant des dividendes

Les actions canadiennes à dividendes, telles que mesurées par l'indice MSCI Canada rendement de dividendes supérieur, ont terminé le semestre (janvier 2025 à juin 2025) en hausse de 10,35 %. De même, les actions internationales, mesurées par l'indice MSCI EAEO rendement de dividendes supérieur, ont progressé de 14,86 % en dollars canadiens. Enfin, aux États-Unis, l'indice MSCI États-Unis rendement de dividendes supérieur a terminé le semestre avec une baisse de 0,93 % en dollars canadiens.

Actions canadiennes

Dans la composante Titres de participation canadiens du Fonds, le secteur de la finance a affiché le rendement le plus élevé, suivi des services aux collectivités et des services de communication. Le secteur des technologies de l'information a nuí au rendement du secteur de la consommation discrétionnaire et de l'énergie au cours de cette période. Les titres les plus performants de l'indice MSCI Canada rendement de dividende supérieur sont ceux de la Banque Toronto-Dominion, de Québecor Inc., catégorie B, et de la Société Canadian Tire, limitée, catégorie A. Tandis que Magna International Inc., BCE Inc. et IGM Financial Inc. ont été parallèlement les titres les moins performants de l'indice.

Actions américaines

Au sein de la composante actions américaines du Fonds, le secteur le plus performant a été celui des technologies de l'information, suivi des finances et du secteur des produits industriels. Les secteurs de la consommation discrétionnaire, de l'énergie et de la consommation de base ont été les moins performants. Parmi les titres les plus performants de la période considérée, on retrouve Philip Morris International Inc., suivi d'International Business Machines Corporation et de Cisco Systems, Inc. Les titres les moins performants ont été Merck & Co., Inc., Procter & Gamble Company et PepsiCo, Inc.

Actions internationales

Au sein de la composante des actions internationales du Fonds, le secteur le plus performant a été celui de la finance, suivi de ceux de la consommation de base et des produits

Portefeuille Tangerine – dividendes

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds pour la période close le 30 juin 2025



industriels. Les secteurs les moins performants ont été la consommation discrétionnaire, suivie de la technologies de l'information et de l'immobilier. Les titres les plus performants au cours de la période visée ont été ceux de Allianz SE, suivis de ceux de Iberdrola SA et de Novartis AG. Les titres les moins performants ont été Stellantis N.V., WPP Plc et Suncorp Group Limited TEMP.

Opérations entre parties liées

Les sociétés affiliées de Gestion d'actifs 1832 S.E.C. pourraient percevoir des frais et réaliser des marges dans le cadre des divers services fournis ou des transactions du Fonds, y compris les transactions de prêts de titres et d'autres services décrits ci-dessous.

Gestionnaire, fiduciaire et conseiller en valeurs

Gestion d'actifs 1832 S.E.C. est une filiale détenue en propriété exclusive par La Banque de Nouvelle-Écosse (la « Banque Scotia »). Gestion d'actifs 1832 S.E.C. est la société gestionnaire et fiduciaire du Fonds. Gestion d'actifs 1832 S.E.C. est chargée des transactions courantes du Fonds, est le conseiller en valeurs et agit à titre de responsable du distributeur du Fonds.

Frais de gestion et d'administration

Gestion d'actifs 1832 S.E.C. reçoit des frais de gestion du Fonds pour ses services, ainsi que des frais d'administration fixes. En retour, Gestion d'actifs 1832 S.E.C. paie certaines charges d'exploitation du Fonds. De plus amples renseignements sur les frais de gestion et les frais d'administration à taux fixe sont fournis dans le prospectus simplifié du Fonds le plus récent.

Placeur principal

Fonds d'investissement Tangerine Limitée (le « placeur principal ») est le placeur principal du Fonds et une société affiliée de Gestion d'actifs 1832 S.E.C. Le placeur principal reçoit une commission de suivi régulièrement de Gestion d'actifs 1832 S.E.C. établie en fonction de la valeur totale des parts du Fonds détenues par ses clients. Des commissions de suivi sont versées par Gestion d'actifs 1832 S.E.C. à partir des frais de gestion reçus du Fonds.

Transactions de prêt de titres

Le Fonds n'a conclu aucune opération de prêt de titres en valeurs mobilières avec une partie liée au cours de la période.

Achat et vente de titres

Gestion d'actifs 1832 S.E.C. a mis en place un Comité d'examen indépendant (« CEI ») qui, à titre de comité indépendant et impartial, examine et formule des recommandations ou, dans

certain cas, des approbations à l'égard de conflits d'intérêts qui lui ont été soumis par le gestionnaire.

Le gestionnaire et le Fonds se sont fiés aux instructions permanentes du CEI à l'égard de l'un ou de plusieurs des types de transactions suivants :

- Détention des titres d'un émetteur lié ou investissement dans ces titres;
- Paiement de commissions et de marges de courtage à une partie liée pour l'exécution d'opérations sur titres à titre de placeur pour compte et de placeur principal pour le compte du Fonds;
- Investissement dans des titres d'émetteurs pour lesquels une partie liée a agi à titre de preneur ferme pour le placement de ces titres et les 60 jours suivant la clôture de ce placement;

Les instructions permanentes applicables exigent que les décisions d'investissement liées aux types de transactions ci-dessus, parmi les autres conditions pertinentes des politiques et procédures du gestionnaire en matière de conflits d'intérêts, i) soient prises libres de toute influence de la part du gestionnaire ou de toute entité ayant un lien avec le gestionnaire et sans tenir compte de toute considération pertinente pour le gestionnaire ou toute entité ayant un lien avec le gestionnaire; ii) soient le reflet d'une appréciation commerciale du conseiller en valeurs, non influencée par aucune autre considération que l'intérêt du Fonds; et iii) produisent un résultat juste et raisonnable pour le Fonds.

Commissions de courtage

Aucune commission de courtage n'a été payée à des parties liées.

Portefeuille Tangerine – dividendes

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds
pour la période close le 30 juin 2025



Points saillants financiers

Les tableaux qui suivent présentent certaines informations financières importantes concernant le Fonds et ont pour objet d'aider le lecteur à comprendre le rendement financier du Fonds pour les cinq derniers exercices clos les 31 décembre et pour le semestre clos le 30 juin 2025. Ces données sont fournies conformément à la réglementation et il est possible que ces chiffres ne s'additionnent pas, puisque l'augmentation (la diminution) de l'actif net liée aux activités est fondée sur le nombre moyen de parts en circulation au cours de la période et que tous les autres montants sont établis selon le nombre réel de parts en circulation au moment pertinent. Les notes afférentes aux tableaux figurent à la fin de la rubrique « Points saillants financiers ».

Actif net par part¹ (\$)

	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Actif net, à l'ouverture de la période	14,35 \$	13,23 \$	12,50 \$	12,78 \$	10,73 \$	11,73 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :						
Total des revenus	0,40	0,62	0,58	0,55	0,49	0,49
Total des charges	(0,08)	(0,15)	(0,14)	(0,13)	(0,13)	(0,11)
Gains (pertes) réalisés pour la période	0,28	1,32	0,42	0,46	0,30	(0,51)
Gains (pertes) latents pour la période	0,59	0,68	0,50	(0,77)	1,69	(0,38)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités ²	1,19 \$	2,47 \$	1,36 \$	0,11 \$	2,35 \$	(0,51) \$
Distributions :						
Revenus (hors dividendes)	—	(0,09)	(0,10)	(0,14)	(0,08)	(0,09)
Dividendes	—	(0,34)	(0,30)	(0,27)	(0,25)	(0,27)
Gains en capital	—	(0,94)	(0,24)	—	—	—
Remboursement de capital	—	—	—	—	—	—
Total des distributions annuelles ³	—	(1,37)	(0,64)	(0,41)	(0,33)	(0,36)
Actif net, à la clôture de la période	15,53 \$	14,35 \$	13,23 \$	12,50 \$	12,78 \$	10,73 \$

Ratios et données supplémentaires

Total de la valeur liquidative (en milliers de \$) ⁴	472 838 \$	410 958 \$	320 518 \$	273 621 \$	236 142 \$	172 626 \$
Nombre de parts en circulation (en milliers de \$) ⁴	30 450	28 645	24 232	21 896	18 476	16 089
Ratio des frais de gestion ⁵	1,06 %	1,06 %	1,06 %	1,06 %	1,06 %	1,06 %
Ratio des frais de gestion avant abandon ou absorption des charges ⁵	1,06 %	1,06 %	1,06 %	1,06 %	1,06 %	1,07 %
Ratio des frais d'opérations ⁶	0,04 %	0,03 %	0,03 %	0,03 %	0,03 %	0,06 %
Taux de rotation du portefeuille ⁷	16,18 %	47,61 %	45,94 %	39,07 %	34,87 %	44,62 %
Valeur liquidative par part	15,53 \$	14,35 \$	13,23 \$	12,50 \$	12,78 \$	10,73 \$

Remarques :

- 1) Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités du Fonds, sauf pour 2025, où ils sont tirés des états financiers intermédiaires non audités du Fonds. Les renseignements portant sur l'actif net par part sont présentés selon les Normes IFRS de comptabilité (« IFRS »).
- 2) L'actif net et les distributions sont établis selon le nombre réel de parts en circulation au moment pertinent. L'augmentation ou la diminution liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.
- 3) Les distributions ont été versées en trésorerie ou réinvesties dans des parts supplémentaires du Fonds, ou les deux.
- 4) Données à la date de clôture au 30 juin des périodes indiquées.
- 5) Le ratio des frais de gestion (« RFG ») correspond au total des charges, plus la taxe de vente harmonisée (à l'exclusion des commissions de courtage et des autres coûts d'opérations du portefeuille) pour la période indiquée, et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative quotidienne moyenne de la période. Le gestionnaire a absorbé certaines charges associées au Fonds. Le gestionnaire peut cesser sans préavis ces absorptions en tout temps.
- 6) 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 de la période.
- 7) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique le degré d'intervention du conseiller en valeurs. 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 du portefeuille est élevé au cours d'une période donnée, plus les frais d'opérations 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.

Portefeuille Tangerine – dividendes

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds
pour la période close le 30 juin 2025

Frais de gestion

L'analyse des services reçus par Gestion d'investissements
Tangerine inc. en pourcentage des frais de gestion gagnés
s'établit comme suit :

Frais de gestion	Distribution	Autre*
0,80 %	50 %	50 %

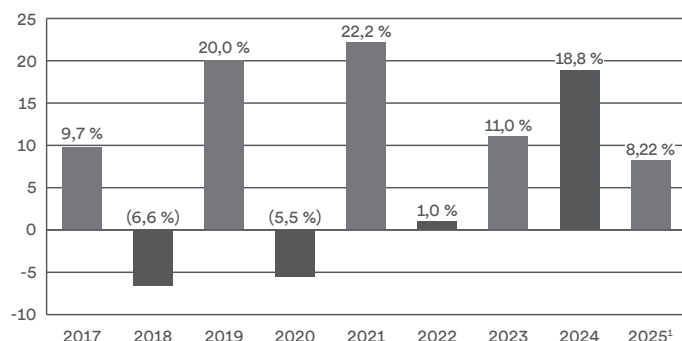
* Comprend les honoraires de conseils en investissement et les frais d'administration.

Rendement passé

Les renseignements sur le rendement supposent que toutes les distributions faites par le Fonds au cours des périodes indiquées ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds et qu'elles seraient inférieures si elles n'avaient pas été réinvesties. En outre, ils ne tiennent pas compte de l'impôt sur le revenu qui peut avoir été payé par les investisseurs qui ont investi dans des comptes non enregistrés. Le rendement passé n'est pas nécessairement représentatif du rendement futur du Fonds.

Rendements annuels

Le graphique ci-après illustre le rendement annuel du Fonds pour chacune des années civiles ainsi que la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre. Le graphique indique, en pourcentage, dans quelle mesure un placement effectué le premier jour de chaque période aurait augmenté ou diminué le dernier jour de cette période.



¹ Pour le semestre clos le 30 juin 2025.

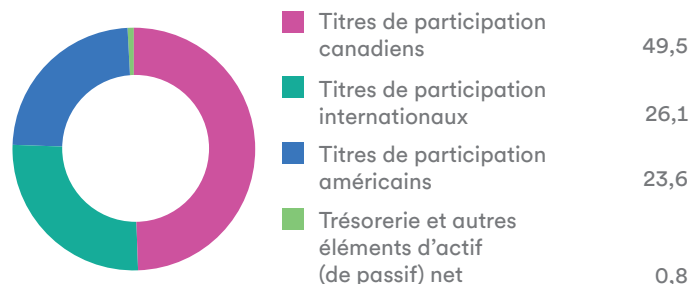
Portefeuille Tangerine – dividendes

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds
pour la période close le 30 juin 2025

Sommaire du portefeuille de placements

(au 30 juin 2025)

Répartition de l'actif* (% de la valeur liquidative)



* La répartition réelle entre les trois catégories d'actifs peut être différente de la répartition cible. Les répartitions sont revues trimestriellement et si elles diffèrent des limites précisées dans le prospectus simplifié, le Fonds sera repositionné en fonction des pondérations cibles.

25 principaux titres en portefeuille (au 30 juin 2025)		% de la valeur liquidative
1.	La Banque Toronto Dominion	2,7 %
2.	La Société Canadian Tire Limitée, cat. A	2,7 %
3.	Québecor inc., cat. B	2,6 %
4.	Whitecap Resources, Inc.	2,6 %
5.	Power Corporation du Canada	2,5 %
6.	Magna International Inc.	2,5 %
7.	Suncor Énergie Inc.	2,5 %
8.	Keyera Corp.	2,5 %
9.	Financière Sun Life inc.	2,5 %
10.	Emera Incorporated	2,5 %
11.	Banque Royale du Canada	2,5 %
12.	Tourmaline Oil Corp.	2,4 %
13.	Open Text Corporation	2,4 %
14.	Great-West Lifeco Inc.	2,4 %
15.	TELUS Corporation	2,4 %
16.	Société Financière Manuvie	2,4 %
17.	Pembina Pipeline Corporation	2,3 %
18.	Fortis Inc.	2,3 %
19.	Canadian Utilities Limited, cat. A	2,2 %
20.	Société financière IGM Inc.	1,6 %
21.	Novartis AG, actions nominatives	1,3 %
22.	Shell PLC	1,3 %
23.	Roche Holding AG, sans droit de vote	1,3 %
24.	Allianz SE, actions nominatives	1,2 %
25.	Unilever PLC	1,2 %
Total des 25 principaux titres		55,9 %

Le sommaire du portefeuille de placements peut varier en raison des opérations faites par le Fonds. Une mise à jour trimestrielle peut être obtenue à l'adresse www.tangerine.ca.

Note concernant les énoncés prospectifs

Le présent rapport peut contenir des énoncés prospectifs au sujet du Fonds, de son rendement futur, de ses stratégies ou perspectives et de mesures futures qu'il compte prendre. Des mots ou expressions comme « prévoir », « pouvoir », « devoir », « vouloir », « anticiper », « s'attendre à », « croire », « estimer », « viser », « avoir l'intention de », « compter », « planifier », « s'efforcer », « objectif » et d'autres expressions semblables sont couramment utilisés dans les énoncés prospectifs.

Les énoncés prospectifs ne donnent aucune garantie sur le rendement futur. Ils comportent des incertitudes et des risques inhérents au sujet du Fonds et des facteurs économiques en général, et il est donc possible que les prédictions, prévisions, projections et autres énoncés prospectifs ne se matérialisent pas. L'investisseur ne devrait pas se fier de manière induue à ces énoncés étant donné que divers facteurs importants pourraient faire en sorte que les événements ou les résultats réels diffèrent sensiblement de ceux qui sont exprimés formellement ou de manière implicite dans tout énoncé prospectif fait par le Fonds. Ces facteurs incluent, sans s'y limiter, des facteurs politiques, économiques et mercatiques généraux à l'œuvre au Canada, aux États-Unis et sur la scène internationale, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et financiers mondiaux, la concurrence, l'évolution technologique, les modifications de la loi et de la réglementation, les jugements judiciaires ou réglementaires, les procédures légales et les catastrophes. La liste de facteurs importants énoncés ci-dessus qui peuvent influencer sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Nous vous recommandons de tenir soigneusement compte de ces facteurs ainsi que d'autres avant de prendre une décision de placement. Toutes les opinions contenues dans les présents énoncés prospectifs peuvent être modifiées sans préavis et elles sont données de bonne foi, mais sans aucune responsabilité légale.