



Fonds de revenu alternatif Venator

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

31 décembre 2025

Le présent Rapport annuel de la direction sur le rendement du Fonds contient des faits saillants financiers, mais non les états financiers annuel complets du Fonds de revenu alternatif Venator (le « Fonds »). Vous pouvez obtenir sans frais, un exemplaire des états financiers annuels, sur demande, en communiquant directement avec Venator Capital Management Ltd., par téléphone au 416-934-7994, par la poste en écrivant à Venator Capital Management Ltd., 2 Bloor Street East, Suite 310, Toronto, Ontario, M4W 1A8, par courriel au info@venator.ca, ou en se rendant sur notre site Web au www.venator.ca/resources ou sur le site Web de SEDAR au www.sedar.com.

Les porteurs de parts peuvent également nous contacter par l'un des moyens susmentionnés afin d'obtenir, sans frais, un exemplaire du rapport financier intermédiaire, des politiques et procédures de vote par procuration du Fonds, du dossier de divulgation des votes par procuration et de la présentation d'informations trimestrielles relatives au Fonds.

Ce rapport annuels de la direction sur le rendement du Fonds représente l'opinion de la direction sur les facteurs et les développements significatifs qui influent sur le rendement et les perspectives du Fonds de placement jusqu'au 31 décembre 2025.

Pour plus d'informations, veuillez consulter le prospectus simplifié du Fonds, l'aperçu du Fonds et les états financiers annuels audités de 2025.

Mise en garde concernant les déclarations prospectives

Il est possible que le présent rapport renferme des déclarations prospectives visant le Fonds, ses stratégies ainsi que son rendement et sa situation prévus. Les déclarations prospectives comprennent des énoncés qui sont de nature prévisionnelle, qui dépendent de conditions ou d'événements futurs ou s'y rapportent, ou qui comprennent des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « planifier », « croire », « estimer », ainsi que les formes négatives de ces expressions et d'autres semblables.

Par ailleurs, toute déclaration à l'égard du rendement, des stratégies ou des perspectives futurs du Fonds et des mesures futures qu'il pourrait prendre constitue également une déclaration prospective. Les déclarations prospectives sont fondées sur des prévisions et des projections courantes à l'égard d'événements futurs et sont, de par leur nature, assujetties, entre autres, à des risques, à des incertitudes et à des hypothèses concernant le Fonds, et à des facteurs économiques.

Les déclarations prospectives ne garantissent pas le rendement futur. En fait, les événements et les résultats réels pourraient s'avérer sensiblement différents de ceux énoncés ou sous-entendus dans toute déclaration prospective du Fonds. Toutes sortes de facteurs importants peuvent contribuer à ces écarts, parmi lesquels les conditions générales économiques, politiques et des marchés, les taux d'intérêt et de change, les activités des marchés boursiers et financiers mondiaux, la concurrence, les changements technologiques, les modifications sur le plan de la réglementation gouvernementale, les décisions judiciaires ou réglementaires inattendues, et les catastrophes.

Veuillez prendre note que la liste des facteurs importants précités 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 déclarations prospectives. L'information prospective qui figure dans le présent rapport est valable uniquement à la date du présent rapport. De plus, soyez conscient du fait que le Fonds n'a pas l'intention de mettre à jour les déclarations prospectives à la lumière de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement, avant la publication du prochain rapport de la direction sur le rendement du Fonds.

Analyse par la direction du rendement du Fonds

Cette analyse par la direction du rendement du Fonds présente les opinions de l'équipe de gestion du portefeuille du Fonds sur les facteurs et les événements importants qui ont influé sur le rendement et les perspectives du Fonds.

Vous êtes prié de lire la mise en garde concernant les déclarations prospectives à la page précédente.

Objectif et stratégies de placement

L'objectif de placement de Fonds de revenu alternatif Venator (le « Fonds ») est de procurer aux porteurs de parts un rendement à long terme au moyen d'un portefeuille diversifié géré activement et composé principalement de titres à revenu fixe mondiaux, en utilisant de façon opportune tant des positions longues que des positions courtes.

Le Fonds investira principalement, directement ou indirectement, au moyen de dérivés, dans des titres à revenu fixe mondiaux de marchés développés, dont les obligations gouvernementales, les obligations de sociétés, les prêts bancaires, les obligations à rendement élevé, des tranches de titres de créance titrisés, des obligations convertibles, des actions privilégiées, des actions ordinaires ainsi que de la trésorerie et des équivalents de trésorerie. Le Fonds a un mandat flexible pour investir tant dans les titres de premier ordre que dans les titres de second ordre.

L'objectif de placement fondamental du Fonds ne sera pas modifié sans le consentement d'une majorité des porteurs de parts avec droit de vote du Fonds.

Dispenses de l'application du Règlement 81-102

Le Fonds est soumis à certaines restrictions et pratiques énoncées dans la législation sur les valeurs mobilières, y compris dans le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement (le « Règlement 81-102 »). Ces restrictions visent notamment à faire en sorte que les placements des organismes de placement collectif soient diversifiés et relativement liquides et que les organismes de placement collectifs soient gérés de façon convenable. Nous avons l'intention de gérer le Fonds conformément à ces restrictions et à ces pratiques en matière de placement ou d'obtenir une dispense auprès des autorités en valeurs mobilières avant de les modifier d'une quelconque manière. Le texte qui suit présente une description des dispenses que le Fonds a obtenues relativement aux exigences du Règlement 81-102 ou une description de l'activité d'investissement générale.

Le Fonds a obtenu les dispenses suivantes à l'égard du Règlement 81-102 :

- des dispositions suivantes (la « limite totale d'emprunt ») du Règlement 81-102 afin de permettre à chaque Fonds d'emprunter jusqu'à concurrence de 100 % de sa valeur liquidative aux termes de la stratégie de couverture du change en espèces (terme défini ci-après)
 - le sous-paragraphe 2.6(2)c) du Règlement 81-102, qui prévoit qu'un OPC alternatif peut emprunter des fonds ou constituer une sûreté sur les éléments d'actif de son portefeuille si la valeur des fonds empruntés, ajoutée à l'encours total des emprunts du Fonds, n'excède pas 50 % de la valeur liquidative de celui-ci;
 - l'article 2.6.2 du Règlement 81-102, qui interdit à un OPC alternatif d'emprunter des fonds ou de vendre des titres à découvert si, immédiatement après une telle opération, la

valeur totale des fonds empruntés combinée à la valeur marchande des titres vendus à découvert par le Fonds excéderait 50 % de la valeur liquidative de celui-ci (collectivement, la « dispense liée à la stratégie de couverture du change en espèces »).

- du paragraphe 9.3(1), afin de permettre au Fonds de traiter hebdomadairement les ordres d'achat relatifs à ses parts de la façon décrite dans le prospectus simplifié et dans les aperçus du Fonds, à la valeur liquidative par part de leur série établie au dernier jour où la Bourse de Toronto (la « TSX ») est ouverte aux fins de négociation (une « date d'évaluation ») de la période hebdomadaire où l'ordre d'achat correspondant à ces parts est reçu; et
- du paragraphe 10.3(1), afin de permettre au Fonds de traiter les ordres de rachat relatifs à ses parts de la façon décrite dans le prospectus simplifié et dans les aperçus du Fonds avec un préavis écrit d'au moins cinq jours ouvrables, sur une base hebdomadaire, le rachat de ces parts à la valeur liquidative par part de leur série établie à la dernière date d'évaluation de chaque période hebdomadaire où l'ordre de rachat de ces parts est traité (la « fréquence de traitement des rachats »).

Risque

Les risques liés à l'investissement dans le Fonds demeurent ceux qui sont décrits dans le prospectus simplifié. Le Fonds convient aux investisseurs qui recherchent un portefeuille diversifié de titres à revenu fixe à court terme destiné à être détenus dans le cadre d'un portefeuille équilibré. Le Fonds est une solution de rechange aux fonds à revenu fixe classiques et il convient aux investisseurs ayant une faible/moyenne tolérance au risque et dont l'horizon de placement se situe à moyen ou à long terme.

Effet de levier

Au cours de la période considérée, le Fonds n'a pas enfreint la limite de l'exposition brute globale de 300 % de sa valeur liquidative tel qu'il est permis par les lois sur les valeurs mobilières, l'exposition brute globale du Fonds s'étant située entre 96,6 % et 127,5 % de sa valeur liquidative pendant cette période. Les seuils inférieur et supérieur de la fourchette se situaient dans les valeurs attendues, comme stipulé dans le prospectus simplifié. Au 31 décembre 2025, l'exposition brute globale du Fonds correspondait à 127,5 % de sa valeur liquidative.

Résultats d'exploitation

Le rapport de la direction sur le rendement du Fonds présente les opinions de l'équipe de gestion du portefeuille sur les facteurs et les événements importants qui ont influé sur le rendement et les perspectives du Fonds. Vous êtes prié de lire la mise en garde concernant les déclarations prospectives à la page précédente.

Les parts de série F du Fonds de revenu alternatif Venator ont affiché un rendement de 2,4 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 (la « période considérée »), contre 8,1 % pour l'indice de référence du Fonds. La pondération de l'indice de référence du Fonds représente 75 % de l'indice America Merrill Lynch High Yield Index et 25 % de l'indice Bloomberg Canadian High Yield Index. Contrairement à l'indice de référence, le rendement du Fonds est indiqué après déduction des frais et dépenses. Les rendements des autres séries du Fonds peuvent varier, principalement en raison des frais et des dépenses qui diffèrent. Il y a lieu de vous reporter à la rubrique « Rendement passé » pour connaître les rendements des différentes séries de parts offertes par le Fonds.

Emprunts

Au cours de la période considérée, les emprunts du Fonds ont représenté entre 0,0 % et 27,5 % de l'actif net sous gestion du Fonds. Le Fonds a eu recours aux emprunts pour atteindre ses objectifs de placement en empruntant des sommes auprès de son courtier principal, une entité qualifiée pour agir à titre de dépositaire. Les emprunts ont été contractés aux termes de la convention d'emprunt, conformément aux pratiques habituelles dans le secteur. Ces coûts de financement (c.-à-d. l'intérêt sur marge), le cas échéant, sont calculés et cumulés quotidiennement sur le montant emprunté chaque jour pendant un mois donné. Le Fonds s'est entendu avec le courtier principal et dépositaire du Fonds concerné pour emprunter la somme en échange de titres donnés en nantissement afin d'avoir recours à l'effet de levier lorsque le gestionnaire juge qu'il est approprié de le faire.

Revue des marchés

Au cours de la période visée, la menace des tarifs américains sur les économies canadienne et américaine a fait rebondir un peu les taux d'inflation, mais dans une fourchette attendue. La menace d'un ralentissement des économies plane sous l'anticipation de l'adoption des tarifs, ce qui pourrait avoir un impact sur le taux de chômage. La Fed s'efforce de maintenir un équilibre entre ces deux facteurs concurrents – l'inflation potentielle résultant des tarifs et le chômage – et attend les données avant de prendre des décisions. Il y a eu deux autres baisses de taux d'intérêt de 0,25% au Canada, portant le total à quatre pour l'année à la fin de 2025 à 2,25%. La Fed américaine a baissé les taux à trois reprises dans la seconde moitié de 2025, abaissant de 0,25% chaque mois de septembre, octobre et décembre à 3,5-3,75%, tout en tentant de compenser la pression d'un marché du travail en ralentissement et les préoccupations persistantes liées à l'inflation.

Les attentes du marché au Canada sont que le taux restera dans la fourchette de 2,25% pour le reste de l'année. Aux États-Unis, avec un changement imminent dans la direction de la Fed, on s'attend à ce que les taux baissent de 0,75% tout au long de 2026, terminant l'année entre 2,75 et 3,00%. Les yeux continuent de se tourner vers l'impact des politiques tarifaires américaines et les menaces à venir pour ceux qui ne correspondent pas à l'agenda américain. Malgré ces préoccupations, les marchés, en général, ont trouvé un moyen d'examiner toutes ces préoccupations et ont poursuivi une tendance haussière. À mesure que les taux d'intérêt continuent de baisser, nous nous attendons à ce que la valeur marchande de nos obligations augmente et que le rendement résultant diminue. Le rendement actuel jusqu'à l'échéance du fonds est d'environ 7%.

Principaux éléments ayant contribué/nui aux résultats

Le Fonds a sous-performé son indice de référence durant la période de rapport.

Les facteurs suivants ont contribué à ce résultat :

- La sélection de titres a eu un impact négatif sur le fonds contre l'indice depuis le début.
- Le coût de la couverture de la monnaie a considérablement augmenté et aussi a été un contributeur négatif par rapport à l'indice.
- L'indice de référence compte plus de 1 900 titres, dont la plupart n'en ont pas correspondu au profil de risque du Fonds. Les avoirs du fonds sous-performé par rapport à l'indice plus large étant donné notre des avoirs concentrés. Le Fonds détenait de 40 à 50 titres dans son portefeuille tout au long de la période.

Évolution récente de la situation

Les pressions inflationnistes sont restées dans une fourchette attendue, pour l'instant. Les États-Unis ont poursuivi leur programme « Acheter l'Amérique » et incitent les entreprises à construire des usines nationales et à employer des travailleurs américains. La pression continue de monter contre les pays qui ne concluent pas d'accords commerciaux acceptables avec les États-Unis sous la menace de tarifs douaniers toujours plus élevés. Il y a aussi la menace d'une augmentation des conflits mondiaux alors que les États-Unis s'agrandissent dans les théâtres. Le globalisme qui s'est manifesté au cours des décennies précédentes semble s'orienter vers des points de vue nationalistes, créant le potentiel de nouvelles alliances commerciales.

Nous continuons de nous attendre à des périodes de volatilité, la pression pour baisser les taux d'intérêt aux États-Unis restant au premier plan. Nous restons concentrés sur la protection du capital par une sélection supérieure des titres et restons investis dans des titres à relativement court terme avec une durée moyenne à échéance de 3,45 ans.

Opérations entre parties liées

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, Venator Capital Management Ltd. a été chargée des activités et des affaires courantes du Fonds, et à ce titre, elle a eu le droit de toucher une rémunération, comme il est indiqué aux rubriques « Frais de gestion » et « Rémunération au rendement », ci-après.

Frais de gestion

En contrepartie de la prestation de services de placement et de gestion, Venator Capital Management Ltd. perçoit des frais de gestion calculés et cumulés quotidiennement, selon un pourcentage de la valeur liquidative de la série de parts du Fonds majoré des taxes applicables, et ils sont payables le dernier jour de chaque mois civil. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, le Fonds a engagé des frais de gestion de 597 301 \$, taxes applicables comprises. Pour les parts de série I, les frais de gestion, le cas échéant, sont négociés directement avec l'investisseur.

Venator Capital Management Ltd. affecte ces frais de gestion au versement de commissions de souscription et de suivi à des courtiers inscrits au titre du placement de parts du Fonds, des conseils en gestion de placement et des frais d'administration en lien avec le rôle de gestionnaire de Venator.

Le tableau suivant présente les frais de gestion annuels et une ventilation des principaux services rendus pour chaque série, en pourcentage des frais de gestion :

En pourcentage des frais de gestion			
Série de parts	Frais de gestion annuels	Rémunération des courtiers	Administration générale et conseils en placement
Série F	1,00 %	–	100,00 %
Série A	2,00 %	50,00 %	50,00 %

À noter : le Fonds n'a payé aucuns frais de gestion à l'égard des parts de série I du Fonds. Les porteurs de parts de série I versent directement des frais négociés à Venator Capital Management Ltd.

Rémunération au rendement

Si le Fonds génère un profit net (déduction faite du paiement de tous les autres frais), le gestionnaire peut toucher à chaque date d'évaluation du rendement une rémunération au rendement pour

chaque série de parts du Fonds fondée sur l'excédent de la valeur liquidative d'une part de chaque série à la date d'évaluation sur un rendement annualisé de l'année courante de 5 % supérieur au sommet de la série (le « taux limite »).

Le « sommet » désigne la valeur liquidative la plus élevée d'une part de la série concernée à toute date d'évaluation du rendement, telle qu'elle est ajustée en fonction de toute distribution déclarée sur cette part entre la date de cette valeur liquidative et la dernière date d'évaluation de l'année civile précédente (la « valeur liquidative par part ajustée »). Le calcul de la valeur liquidative d'une part d'une série exclura donc l'effet de toute distribution sur les parts de cette série. On entend par date d'évaluation du rendement la dernière date d'évaluation de chaque année civile.

Dans toute période où la rémunération au rendement est payable et la valeur liquidative par part d'une série excède le sommet, les porteurs de parts de cette série auront droit, pour chaque part de cette série détenue, i) à la totalité de l'augmentation de la valeur liquidative par part ajustée, jusqu'à concurrence du taux limite, et ii) à 90 % de toute hausse de la valeur liquidative par part ajustée excédant le taux limite plus 0,5 %. Le gestionnaire aura droit i) à la totalité de l'augmentation de la valeur liquidative par part ajustée entre le taux limite et le taux limite plus 0,5 %, et ii) à 10 % de tout gain excédant le taux limite plus 0,5 %.

Par exemple, pour l'ensemble des parts, sur une base annualisée, le rendement sera réparti de façon que tout rendement supérieur au sommet i) de 0,001 % à 5 % sera accumulé au profit des porteurs de parts; ii) de 5,001 % à 5,5 % sera accumulé au profit du gestionnaire sous la forme d'une rémunération au rendement; et iii) de plus de 5,5 % sera accumulé à 90 % au profit des porteurs de parts et à 10 % au profit du gestionnaire sous la forme d'une rémunération au rendement.

La rémunération au rendement sera cumulée quotidiennement pour chaque série de parts et la rémunération au rendement ainsi cumulée sera payable au gestionnaire à la date d'évaluation du rendement.

Le gestionnaire a le droit de recevoir une rémunération au rendement à l'égard des parts rachetées comme si la date de rachat était une date d'évaluation du rendement, ladite rémunération au rendement devant être versée au plus tard le 10^e jour ouvrable suivant la date d'évaluation du rendement ou la date de rachat, selon le cas. La rémunération au rendement est assujettie aux taxes applicables, notamment la TVH.

Les investisseurs dans les parts de série I peuvent négocier une rémunération au rendement qui est différente de celle décrite ci-dessus, qui ne peut toutefois dépasser la rémunération au rendement payable au titre des parts des séries A ou F du Fonds.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, le Fonds a comptabilisé une rémunération au rendement et des taxes applicables de néant.

Autres transactions entre parties liées

Le gestionnaire, ses dirigeants et ses administrateurs investissent à l'occasion dans des parts du Fonds dans le cours normal des activités. Toutes les transactions entre parties liées engageant le gestionnaire sont fondées sur la valeur liquidative de chaque série de parts à la date de la transaction. Au 31 décembre 2025, 1 043 226 parts étaient détenues par le gestionnaire et des porteurs de parts liés au gestionnaire, ce qui correspond à environ 13,26 % de la valeur liquidative du Fonds.

Comité d'examen indépendant

Venator a nommé un comité d'examen indépendant (le « CEI ») composé de trois membres indépendants aux termes du Règlement 81-107 (le « Règlement ») des Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Le CEI a pour mandat d'examiner les politiques et procédures écrites par le gestionnaire régissant les questions de conflits d'intérêts touchant les fonds gérés par Venator et de donner un avis en ce sens.

Le Fonds reçoit des directives permanentes (les « DP ») du CEI qui constituent une approbation écrite ou une recommandation du CEI autorisant le gestionnaire à appliquer toute mesure spécifique établie dans les DP de façon continue. Les DP permettent d'assurer que les mesures mises en œuvre par le gestionnaire sont conformes à la loi, au Règlement et aux politiques et procédures du gestionnaire dans le but de produire un résultat équitable et raisonnable pour le Fonds. Les DP présentent des mesures relatives notamment a) aux frais, b) à la répartition des placements, c) au choix du courtier et d) à l'évaluation du portefeuille. Le gestionnaire doit présenter au CEI un rapport écrit décrivant sommairement chaque cas où il a eu recours aux DP. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, le CEI n'a formulé aucune recommandation au gestionnaire.

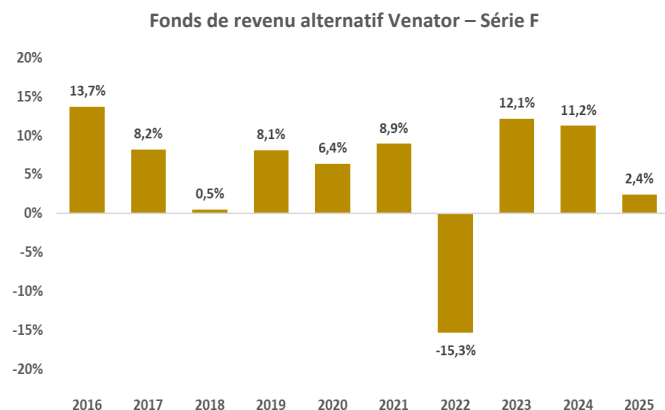
Pour un complément d'information sur le CEI, veuillez consulter le prospectus simplifié et la notice annuelle du Fonds. En contrepartie des services fournis au Fonds, des honoraires sont versés aux membres et leurs dépenses leur sont remboursées.

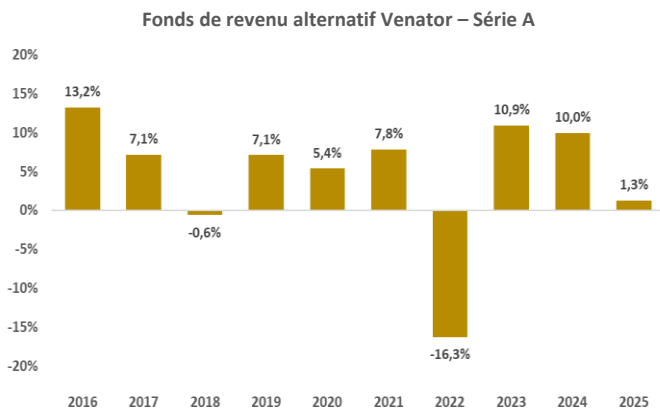
Rendement passé

Les graphiques ci-après indiquent les rendements passés du Fonds et peuvent vous aider à comprendre les risques associés à un placement qui y est effectué. Ces rendements tiennent compte du réinvestissement de toutes les distributions et pourraient être différents si l'épargnant ne réinvestissait pas les distributions. Ils ne tiennent pas compte des frais d'acquisition, de substitution et de rachat, des frais facultatifs (que des courtiers peuvent facturer), ni de l'impôt sur le résultat exigible, qui auraient réduit les rendements. Le rendement passé du Fonds n'est pas nécessairement indicatif de son rendement futur.

Rendements d'année en année

Les graphiques à bandes ci-après montrent le rendement du Fonds pour chacune des périodes indiquées. Ils indiquent la variation en pourcentage à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de la période, d'un placement effectué le premier jour de la période.





Rendement annuel composé

Les tableaux ci-dessous présentent un sommaire du rendement annualisé des parts de séries A et F du Fonds, ainsi que le rendement de l'indice de référence du Fonds, au 31 décembre 2025.

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création**
Série F	2,4%	8,5%	3,3%	5,3%	8,1%
Série A	1,3%	7,3%	2,2%	4,2%	6,9%
Indice de référence*	8,1%	9,7%	4,7%	6,7%	7,1%

*L'indice de référence du Fonds est composé à 75 % de l'indice Bank of America Merrill Lynch High Yield Index et à 25 % de l'indice Bloomberg Canadian High Yield Corporate Bond Index.

** Date de création : le 1^{er} août 2008 pour la série F; le 1^{er} août 2009 pour la série A.

Faits saillants financiers

Le tableau qui suit présente les informations financières clés du Fonds, lesquelles vous aideront à comprendre le rendement financier du Fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 et pour les cinq derniers exercices. Ces informations sont tirées des états financiers semestriels non audités et des états financiers annuels audités du Fonds.

Série A	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Actif net par part du Fonds (note 1)						
Actif net par part à l'ouverture de la période	5,28 \$	5,07 \$	4,78 \$	5,96 \$	5,73 \$	5,70 \$
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :						
Total des produits	0,49 \$	0,51 \$	0,50 \$	0,42 \$	0,31 \$	0,37 \$
Total des charges	(0,34) \$	(0,38) \$	(0,37) \$	(0,26) \$	(0,25) \$	(0,20) \$
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	0,46 \$	(0,34) \$	0,15 \$	(0,74) \$	0,18 \$	0,19 \$
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(0,55) \$	0,69 \$	0,23 \$	(0,42) \$	0,22 \$	(0,14) \$
Total de l'augmentation (de la diminution) attribuable aux activités d'exploitation	0,06 \$	0,48 \$	0,51 \$	(1,00) \$	0,46 \$	0,21 \$
Distributions aux porteurs de parts :						
À partir du revenu de placement net	(0,27) \$	(0,13) \$	(0,21) \$	(0,10) \$	(0,07) \$	(0,14) \$
À partir des gains en capital	(0,00) \$	– \$	– \$	– \$	(0,10) \$	(0,00) \$
À partir des dividendes	(0,00) \$	– \$	– \$	(0,01) \$	(0,01) \$	(0,02) \$
Remboursement de capital	(0,00) \$	(0,14) \$	– \$	(0,11) \$	(0,04) \$	(0,08) \$
Total des distributions annuelles aux porteurs de parts	(0,27) \$	(0,27) \$	(0,21) \$	(0,22) \$	(0,22) \$	(0,24) \$
Actif net par part à la clôture de la période (note 2)	5,07 \$	5,28 \$	5,07 \$	4,78 \$	5,96 \$	5,73 \$
Ratios et données supplémentaires (note 3)						
Total de la valeur liquidative (en milliers)	1 312 \$	1 584 \$	1 487 \$	1 625 \$	3 044 \$	3 158 \$
Nombre de parts en circulation (en milliers)	259	300	293	340	511	551
Ratio des frais de gestion (note 4)	4,88 %	4,38 %	4,14 %	3,85 %	4,18 %	3,74 %
Valeur liquidative par part	5,07 \$	5,28 \$	5,07 \$	4,78 \$	5,96 \$	5,73 \$

Série F	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Actif net par part du Fonds (note 1)						
Actif net par part à l'ouverture de la période	6,07 \$	5,72 \$	5,31 \$	6,52 \$	6,49 \$	6,36 \$
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :						
Total des produits	0,56 \$	0,58 \$	0,56 \$	0,47 \$	0,35 \$	0,41 \$
Total des charges	(0,32) \$	(0,37) \$	(0,36) \$	(0,23) \$	(0,21) \$	(0,18) \$
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	0,53 \$	(0,36) \$	0,18 \$	(0,91) \$	0,23 \$	0,27 \$
Profits latents (pertes latentes) pour la période	(0,63) \$	0,77 \$	0,24 \$	(0,38) \$	0,17 \$	(0,11) \$
Total de l'augmentation (de la diminution) attribuable aux activités d'exploitation	0,14 \$	0,62 \$	0,62 \$	(1,04) \$	0,54 \$	0,40 \$
Distributions aux porteurs de parts						
À partir du revenu de placement net	(0,28) \$	(0,21) \$	(0,21) \$	(0,19) \$	(0,16) \$	(0,21) \$
À partir des gains en capital	(0,00) \$	– \$	– \$	– \$	(0,38) \$	(0,01) \$
À partir des dividendes	(0,00) \$	– \$	– \$	(0,01) \$	(0,01) \$	(0,02) \$
Remboursement de capital		– \$	(0,01) \$	(0,02) \$		
Total des distributions annuelles aux porteurs de parts	(0,28) \$	(0,27) \$	(0,22) \$	(0,22) \$	(0,55) \$	(0,24) \$
Actif net par part à la clôture de la période (note 2)	5,93 \$	6,07 \$	5,72 \$	5,31 \$	6,52 \$	6,49 \$
Ratios et données supplémentaires (note 3)						
Total de la valeur liquidative (en milliers)	45 085 \$	54 100 \$	55 115 \$	47 393 \$	73 600 \$	62 907 \$
Nombre de parts en circulation (en milliers)	7 607	8 912	9 632	8 922	11 289,00	9 691
Ratio des frais de gestion (note 4)	3,76 %	3,25 %	3,01 %	2,79 %	3,09 %	2,91 %
Valeur liquidative par part	5,93 \$	6,07 \$	5,72 \$	5,31 \$	6,52 \$	6,49 \$

Série D	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Actif net par part du Fonds (note 1)						
Actif net par part à l'ouverture de la période		– \$	– \$	5,29 \$	5,09 \$	5,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable aux activités d'exploitation :						
Total des produits	– \$	– \$	– \$	0,07 \$	0,27 \$	0,27 \$
Total des charges	– \$	– \$	– \$	(0,04) \$	(0,19) \$	(0,14) \$
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	– \$	– \$	– \$	0,07 \$	0,19 \$	0,24 \$
Profits latents (pertes latentes) pour la période	– \$	– \$	– \$	(0,33) \$	0,12 \$	(0,05) \$
Total de l'augmentation (de la diminution) attribuable aux activités d'exploitation		– \$	– \$	(0,22) \$	0,39 \$	0,31 \$
Distributions aux porteurs de parts						
À partir du revenu de placement net	– \$	– \$	– \$	– \$	(0,10) \$	(0,16) \$
À partir des dividendes	– \$	– \$	– \$	– \$	(0,01) \$	(0,01) \$
Remboursement de capital	– \$	– \$	– \$	(0,06) \$	(0,11) \$	(0,03) \$
Total des distributions annuelles aux porteurs de parts		– \$	– \$	(0,06) \$	(0,22) \$	(0,20) \$
Actif net par part à la clôture de la période (note 2)		– \$	– \$	– \$	5,29 \$	5,09 \$
Ratios et données supplémentaires (note 3)						
Total de la valeur liquidative (en milliers)	– \$	– \$	– \$	– \$	25 \$	21 \$
Nombre de parts en circulation (en milliers)	–	–	–	–	5	4
Ratio des frais de gestion (note 4)				0,66 %	3,62 %	3,04 %
Valeur liquidative par part	– \$	– \$	– \$	– \$	5,29 \$	5,09 \$

Faits saillants financiers (suite)

Notes

1. L'actif net par part se calcule comme suit :
 - a) Ces renseignements proviennent des états financiers semestriels non audités du Fonds et des états financiers annuels audités du Fonds.
 - b) L'actif net par part d'une série s'appuie sur le nombre de parts en circulation de cette série au moment considéré. L'augmentation (la diminution) provenant de l'exploitation par part d'une série s'appuie sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation de cette série au cours de la période.
 - c) Les distributions par part d'une série s'appuient sur le nombre de parts en circulation de cette série à la date de clôture des registres aux fins des distributions. Les distributions ont été réinvesties en parts additionnelles du Fonds.
 - d) Les faits saillants financiers n'ont pas pour objet de constituer le prolongement de l'actif net par part d'ouverture et de clôture.
2. L'actif net est calculé conformément aux IFRS.
Toutes les parts de série D ont été rachetées le 31 mars 2022.
3. Ces informations sont présentées au 31 décembre de l'exercice indiqué.
4. Le ratio des frais de gestion (le « RFG ») est établi d'après le total des charges payées par chacune des séries du Fonds, incluant les taxes applicables et excluant les courtages et les autres coûts d'opérations de portefeuille, et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne de chacune des séries du Fonds au cours de l'exercice. Lorsqu'une série est établie ou rachetée en totalité au cours d'une période, le RFG est annualisé. Le RFG des exercices 2018 à 2022 a été retraité pour tenir compte de l'intérêt sur marge net.

Ratios du Fonds (séries A et F)	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Ratio des frais d'opérations (note 5)	0,05 %	0,03 %	0,01 %	0,03 %	0,05 %	0,01 %
Taux de rotation du portefeuille (note 6)	56,67 %	48,36 %	87,63 %	90,08 %	92,60 %	131,63 %

5. Le ratio des frais d'opérations représente les frais d'emprunt sur les placements vendus à découvert, le total des courtages et des autres coûts d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne du Fonds. Ce ratio est calculé pour l'ensemble du Fonds et s'applique à toutes les séries du Fonds. Le ratio des frais d'opérations des exercices 2018 à 2022 a été retraité pour éliminer l'intérêt sur marge.
6. Le taux de rotation du portefeuille est calculé pour l'ensemble du Fonds en fonction du moindre des souscriptions ou des produits de la vente de titres de l'exercice, exclusion faite de la trésorerie, des billets à court terme et des obligations assorties d'échéances à l'achat d'au plus un an, divisé par la valeur moyenne des titres en portefeuille pour l'exercice. Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs 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 l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours d'un exercice, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement du Fonds.

Sommaire du portefeuille de placements (au 31 décembre 2025)

Le présent sommaire du portefeuille de placements peut varier en raison des opérations en cours sur les titres en portefeuille du Fond. Une mise à jour trimestrielle est disponible. Afin d'en obtenir un exemplaire, vous être priés de consulter notre site Web à l'adresse, www.venator.ca/resources, ou de nous joindre par téléphone au 416-934-7998 ou par courriel à info@venator.ca.

	% de la valeur liquidative	% de la valeur liquidative	
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE			
Canada	40,9		
États-Unis	86,6		
RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE			
Obligations à rendement élevé	81,9		
Obligations convertibles	36,4		
Actions privilégiées	1,6		
Titres de capitaux propres	7,6		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,0		
NOTATION DES TITRES À REVENU FIXE			
Aaa	0,0		
Aa	0,0		
A	0,0		
Baa	0,0		
Ba	8,5		
B	42,8		
Caa	22,8		
C	0,3		
sans notation	43,9		
<i>*Les notations proviennent de Moody's ou de DBRS Ltd.</i>			
TOTAL DE LA VALEUR LIQUIDATIVE (CAD)	46,396,899 \$		
RÉPARTITION SECTORIELLE			
	% de la valeur liquidative		
	Acheteur	Vendeur	Net
Consommation discrétionnaire	15,9	0,0	15,9
Biens de consommation de base	4,3	0,0	4,3
Énergie	25,7	0,0	25,7
Services financiers	4,8	0,0	4,8
Soins de santé	3,9	0,0	3,9
Produits industriels	13,2	0,0	13,2
Technologies	12,3	0,0	12,3
Matières premières	18,6	0,0	18,6
Immobilier	14,3	0,0	14,3
Services de communication	12,3	0,0	12,3
Services publics	0,0	0,0	0,0
SAVS	2,2	0,0	2,2
TOTAL	127,5	0,0	127,5
			LES 25 PLACEMENTS LES PLUS IMPORTANTS
			109,7
			DISH Network Corp. (11.75%, Nov 15, 2027)
			7.7
			Porch Group Inc. (6.75%, Oct 1, 2028) - CONV \$25.0028
			5.9
			BlueLinx Holdings Inc. (6% Nov 15, 2029)
			5.8
			Chemours Co (5.75% Nov 15, 2028)
			5.7
			MPT Finance Corp. (5%, Oct 15, 2027)
			5.7
			Advantage Energy Ltd (5.0%, Jun 30, 2029) - CONV \$14.58
			4.8
			ZipRecruiter Inc. (5%, Jan 15, 2030)
			4.6
			Beazer Homes USA Inc. (7.50%, Mar 15, 2031)
			4.5
			ERO Copper Corp. (6.5%, Feb 15, 2030)
			4.5
			Bristow Group Inc (6.875%, Mar 1, 2028)
			4.4
			Crescent Energy Finance LLC (8.375%, Jan 15, 2034)
			4.4
			Premium Brands Holdings Corp. (5.50%, Dec 31, 2032) CONV \$155.9989
			4.3
			NFI Group Inc. (5%, Jan 15, 2027) - CONV \$33.15
			4.3
			Transocean Inc. (7.50%, APR 15, 2031)
			4.2
			Vermilion Energy Inc. (7.25%, Feb 15, 2033)
			4.2
			Kohl's Corp. (10%, Jun 1, 2030)
			4.1
			Well Health Technologies Corp. (5.5%, Dec 31, 2026) - CONV \$9.23
			3.9
			Wayfair LLC (7.25%, Oct 31, 2029)
			3.7
			Algoma Steel Inc. (9.125%, Apr 15, 2029)
			3.7
			NorthWest Health Prop REIT (7.75%, Apr 30, 2028) - CONV \$10.55
			3.6
			Dye & Durham Ltd (6.50%, Nov 1, 2028) - CONV \$40
			3.6
			Alaris Equity Partners Income (6.5%, Jun 30, 2030) - CONV \$24.85
			3.5
			Chemtrade Logistics Inc Fund (7%, Jun 30, 2028)
			3.1
			Dye & Durham Ltd (8.625%, Apr 15, 2029)
			2.8
			Arko Corp. (5.125%, Nov 15, 2029)
			2,5
			25 PRINCIPAUX TITRES EN PORTEFEUILLE
			(% DE LA VALEUR LIQUIDATIVE)