



FNB First Trust prêts de rang supérieur
(couvert en dollars canadiens) • FSL

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds
30 juin 2024

(Cette page est intentionnellement laissée en blanc.)

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS 30 juin 2024

FNB First Trust prêts de rang supérieur (couvert en dollars canadiens) (le « FNB First Trust »)

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient des faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires non audités complets du FNB First Trust. Tous les renvois aux dollars visent le dollar canadien.

Les porteurs de titres peuvent également obtenir une copie des politiques et des procédures de vote par procuration du FNB First Trust, du dossier de vote par procuration ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille en communiquant avec nous au 1 877 622-5552, en nous écrivant à l'adresse suivante : Société de gestion de portefeuilles FT Canada, 40 King Street West, Suite 5102, Scotia Plaza, Box 312, Toronto (Ontario) M5H 3Y2, ou en consultant notre site Web à l'adresse www.firsttrust.ca ou le site Web de SEDAR à l'adresse www.sedarplus.ca.

Déclarations prospectives

Le présent document peut renfermer des déclarations prospectives concernant des événements, résultats, circonstances ou rendements futurs prévus ou des attentes qui ne sont pas des faits historiques, mais qui représentent plutôt des opinions quant à des événements futurs. De par leur nature, les déclarations prospectives sont fondées sur des hypothèses et sont exposées à des incertitudes et à des risques intrinsèques. Les risques que les déclarations prospectives se révèlent inexactes sont importants. Les lecteurs du présent document sont priés de ne pas se fier outre mesure aux déclarations prospectives étant donné qu'un certain nombre de facteurs pourraient faire en sorte que les résultats, conditions, mesures ou événements réels futurs diffèrent grandement des attentes, estimations ou intentions exprimées de façon explicite ou implicite dans les déclarations prospectives. Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter, les conditions de marché et la conjoncture économique générale, les taux d'intérêt, les taux de change, l'importance de l'exposition aux secteurs, le rendement des titres des émetteurs détenus dans le portefeuille ainsi que les changements apportés à la réglementation, de même que les risques expliqués en détail dans le prospectus du FNB First Trust. Le gestionnaire n'a aucune intention ni obligation de mettre à jour ni de réviser toute information prospective et rejette expressément pareille intention ou obligation, que ce soit à la suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou d'autres éléments.

FNB First Trust prêt de rang supérieur (couvert en dollars canadiens)

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2024

Objectif et stratégie de placement

L'objectif de placement fondamental du **FNB First Trust prêts de rang supérieur (couvert en dollars canadiens)** (le « FNB First Trust ») est de procurer aux porteurs de parts un revenu courant élevé en investissant principalement dans un portefeuille diversifié constitué de titres de créance et de prêts de rang supérieur assujettis à un taux variable, la plus-value du capital constituant un objectif secondaire. Le FNB First Trust investira principalement dans un portefeuille de prêts de rang supérieur à taux variable qui ont généralement obtenu la notation BB+ ou une notation inférieure de Standard & Poor's, la notation Ba1 ou une notation inférieure de Moody's Investor Services, Inc., ou une notation similaire d'une agence de notation désignée (au sens du Règlement 81-102), et de titres de créance en détenant des titres du First Trust Senior Loan Fund, un fonds négocié en bourse inscrit aux États-Unis (le « fonds sous-jacent »). Le FNB First Trust cherchera généralement à couvrir la quasi-totalité de son exposition au dollar américain par rapport au dollar canadien.

Le principal objectif de placement du fonds sous-jacent est de procurer un revenu courant élevé, et son objectif de placement secondaire est de préserver le capital. Le fonds sous-jacent cherche à atteindre ses objectifs de placement en investissant dans un portefeuille de prêts de rang supérieur à taux variable qui ont généralement obtenu la notation BB+ ou une notation inférieure de Standard & Poor's, la notation Ba1 ou une notation inférieure de Moody's Investor Services, Inc., ou une notation similaire d'une agence de notation désignée (au sens du Règlement 81-102), et de titres de créance.

Risque

Le risque global auquel s'est exposé le FNB First Trust au cours de la période n'a pas changé par rapport à ce qui a été présenté dans le plus récent prospectus du FNB First Trust.

La capacité d'une société ou d'un émetteur à payer l'intérêt et à rembourser le capital n'est pas un facteur que peut contrôler la direction du FNB First Trust. Une société peut manquer à ses obligations de rembourser l'intérêt et le capital, ce qui pourrait avoir une incidence sur la valeur des titres du FNB First Trust ou sur la capacité à verser un dividende correspondant au niveau actuel ou à un niveau plus élevé. Les sociétés peuvent également refinancer leur dette existante (les titres du FNB First Trust), ce qui aurait aussi une incidence sur le revenu disponible pour payer les actionnaires.

Le FNB First Trust convient aux investisseurs qui cherchent à obtenir un revenu courant élevé et un potentiel de gains en capital grâce à une exposition à un portefeuille diversifié de titres de créance de qualité inférieure à la catégorie investissement.

Résultats d'exploitation

Généralités

La valeur liquidative totale du FNB First Trust au 30 juin 2024 était de 54 287 836 \$, ou 16,82 \$ par part. La valeur liquidative totale du FNB First Trust au 31 décembre 2023 était de 35 988 400 \$, ou 16,99 \$ par part.

Pour le semestre clos le 30 juin 2024, le FNB First Trust a versé des distributions en trésorerie totales de 0,6300 \$ par part. En outre, le FNB First Trust a déclaré des distributions en trésorerie de 0,1000 \$ par part aux porteurs de titres inscrits au 28 juin 2024, pour lesquelles la date de versement était le 8 juillet 2024.

À la fin de la période de présentation de l'information financière, le seul placement du FNB First Trust, le fonds sous-jacent, détenait 214 positions individuelles (pondération moyenne de 0,47 %) réparties dans 35 secteurs. Les 10 principaux placements par émetteur comptaient pour 17,92 % du portefeuille. Les trois principaux secteurs en fonction de la valeur de marché à la fin de la période étaient ceux des logiciels (18,95 %), de l'assurance (16,20 %) et de l'hôtellerie, la restauration et les loisirs (7,97 %).

Rendement des placements

Pour le semestre clos le 30 juin 2024, le FNB First Trust a dégagé un rendement de 2,66 %, comparativement à un rendement de 4,09 % pour l'indice Morningstar^{MD} LSTA® US Leveraged Loan (couvert en dollars canadiens) (l'« indice de référence »). Contrairement au rendement de l'indice de référence, le rendement du FNB First Trust est calculé après déduction des frais et des charges.

FNB First Trust prêt de rang supérieur (couvert en dollars canadiens)

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour le semestre clos le 30 juin 2024

Le seul placement du FNB First Trust, le fonds sous-jacent, a maintenu son positionnement défensif dans des sociétés de grande qualité dotées d'un bilan solide et de flux de trésorerie robustes. Tout au long de la période, l'équipe des placements a accru l'exposition du fonds sous-jacent aux titres de créance assortis d'une notation de BB afin de maintenir une faible volatilité au sein du portefeuille et de conserver les liquidités. Au 30 juin 2024, le fonds sous-jacent maintenait des pondérations de 9,74 %, de 17,18 %, de 66,60 % et de 6,48 %, respectivement, à l'égard des actifs assortis d'une notation de BBB, BB, B et CCC et moins (ce qui comprend les actifs qui ne se sont pas vu attribuer de notation).

Tout au long de la période de présentation de l'information financière, le fonds sous-jacent a profité de sa sous-pondération dans le secteur des services de télécommunications ainsi que de sa sélection de titres au sein du secteur des services commerciaux et professionnels. Le fonds sous-jacent a maintenu une répartition moyenne de 3,16 % dans le secteur des services de télécommunications, comparativement à 3,98 % pour l'indice de référence. À l'inverse, l'exposition du fonds sous-jacent aux secteurs des logiciels et services et des médias et du divertissement a nui au rendement. L'exposition du fonds sous-jacent au secteur des logiciels et services a généré des rendements positifs, même si la pondération du fonds sous-jacent dans le titre d'un fournisseur de logiciels de communications unifiés a nui au rendement par rapport à l'indice de référence. À la fin de la période, le fonds sous-jacent investissait 11,59 % des actifs dans des obligations et 88,41 % des actifs dans des prêts de rang supérieur, soit des pondérations relativement inchangées par rapport au début de la période. Le fonds sous-jacent continue de se positionner dans les obligations de grande qualité et dans la trésorerie afin de réduire la volatilité globale au sein du portefeuille. Nous nous attendons à ce que ce positionnement défensif soit favorable au fonds sous-jacent au fil du temps.

L'équipe des placements à effet de levier suit un processus fondé sur une rigoureuse analyse fondamentale du crédit ascendante et sur une constitution de portefeuille disciplinée. Le FNB First Trust n'a compté aucun cas de défaillance au cours de la période, tandis que l'indice Morningstar^{MD} LSTA® US Leveraged Loan (« LLI ») a compté 6 cas de défaillance. Depuis sa création, le FNB First Trust a compté 10 cas de défaillance, un résultat qui se compare favorablement aux 186 cas de défaillance survenus au sein de l'indice LLI durant la même période.

Faits récents

Le marché des prêts de rang supérieur a enregistré six mois d'entrées de capitaux consécutifs au cours de la période, ce qui a donné lieu à des entrées totalisant 11,9 G\$. Les écarts des prêts de rang supérieur se sont resserrés de 30 points de base au cours de la période, clôturant la période à +460 points de base au-dessus du SOFR. L'écart actuel est inférieur de 56 points de base à l'écart moyen à long terme du marché des prêts de rang supérieur, soit +516 points de base au-dessus du LIBOR, qui est calculé depuis décembre 1997.

Compte tenu des deux réductions des taux d'intérêt survenues aux États-Unis au cours de la période, les attentes du marché en matière de taux d'intérêt semblent raisonnables et les rendements des bons du Trésor américain paraissent justes; par conséquent, la volatilité des taux d'intérêt a diminué. Le rendement (le « portage ») du marché actuel des obligations, jumelé à la convexité (la relation non linéaire entre les taux d'intérêt et le prix des obligations), offre une protection supplémentaire et une occasion de rendement total attrayante pour les investisseurs. Nous continuons de privilégier les titres de sociétés de grande qualité dans les secteurs défensifs. Pendant que nous évaluons les occasions futures dans le marché, nous mettons en œuvre notre processus de souscription de crédit ascendant discipliné et notre approche rigoureuse en matière de gestion des risques.

Transactions entre parties liées

La Société de gestion de portefeuilles FT Canada est le gestionnaire du FNB First Trust et une société affiliée canadienne de First Trust Advisors L.P., le conseiller en placement (le « conseiller ») du FNB First Trust.

Conformément aux modalités de la déclaration de fiducie du FNB First Trust, il incombe au gestionnaire d'assurer ou d'obtenir auprès d'un tiers la prestation de tous les services de gestion, d'administration ou autres dont le FNB First Trust a besoin. Le gestionnaire reçoit des honoraires pour la gestion du FNB First Trust. Pour obtenir de plus amples renseignements, se reporter à la rubrique « Frais de gestion ».

Le gestionnaire a engagé le conseiller pour la prestation de certains services au FNB First Trust, en vertu d'une entente de services-conseils en matière de placement. Le gestionnaire verse des honoraires au conseiller à même les frais de gestion.

FNB First Trust prêt de rang supérieur (couvert en dollars canadiens)
Rapport de la direction sur le rendement du fonds
Pour le semestre clos le 30 juin 2024

Points saillants financiers

Les tableaux suivants présentent les principales données financières clés du FNB First Trust et ont pour objet d'aider le lecteur à comprendre la performance financière du FNB First Trust au cours du semestre clos le 30 juin 2024 et au cours des cinq exercices clos les 31 décembre. L'information est tirée des états financiers intermédiaires non audités et des états financiers annuels audités du FNB First Trust.

Valeur liquidative par part

FSL	2024	2023	2022 ^{a)}	2021 ^{b)}	2020	2019 ^{c)}
Valeur liquidative au début de la période/l'exercice ¹	16,99 \$	16,59 \$	17,91 \$	17,96 \$	18,62 \$	18,14 \$
Augmentation (diminution) liée à l'exploitation :						
Total des produits	0,68	1,43	0,71	0,59	0,74	1,03
Total des charges	(0,02)	(0,05)	(0,15)	(0,14)	(0,17)	(0,17)
Profits (pertes) réalisés, pour la période/l'exercice	(0,20)	(0,04)	(1,09)	(0,61)	(0,34)	(0,04)
Profits (pertes) latents, pour la période/l'exercice	(0,03)	0,49	(0,13)	0,62	(0,66)	0,64
Total de l'augmentation (la diminution) liée à l'exploitation ²	0,43 \$	1,83 \$	(0,66) \$	0,46 \$	(0,43) \$	1,46 \$
Distributions :						
À même le revenu (excluant les dividendes)	(0,62)	(1,23)	(0,64)	(0,52)	(0,61)	(0,88)
À même les dividendes	—	—	—	—	—	—
À même les gains en capital	—	—	—	—	—	—
Remboursement de capital	—	(0,19)	(0,04)	—	(0,14)	—
Total des distributions annuelles ³	(0,62) \$	(1,42) \$	(0,68) \$	(0,52) \$	(0,75) \$	(0,88) \$
Valeur liquidative à la fin de la période/l'exercice ⁴	16,82 \$	16,99 \$	16,59 \$	17,91 \$	17,96 \$	18,62 \$

a) Avec prise d'effet le 28 février 2022, le FNB First Trust n'offre plus de parts FSL.A, et le gestionnaire a pu convertir les parts FSL.A en parts FSL du FNB First Trust.

b) Avec prise d'effet le 21 janvier 2021, le FNB First Trust est complètement investi dans le fonds sous-jacent.

c) Avec prise d'effet le 4 novembre 2019, le FNB d'obligations à rendement élevé à court terme First Trust (couvert en dollars canadiens) (« FSD ») a fusionné avec le FNB First Trust, une fois les approbations obtenues auprès de la direction, des organismes de réglementation et des porteurs de parts. En vertu des modalités de la fusion, chaque porteur de parts de catégorie Ordinaire de FSD a reçu automatiquement 1,108414 part de FSL pour chaque part de catégorie Ordinaire de FSD détenue, et chaque porteur de parts de catégorie Conseiller de FSD a reçu automatiquement 1,001905 part de FSL.A pour chaque part de catégorie Conseiller de FSD détenue à la date de prise d'effet de la fusion.

1. L'information est en date du 30 juin 2024 et du 31 décembre des périodes/exercices indiqués et elle a été préparée selon les normes IFRS.
2. La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution liée à l'exploitation est fondée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période/l'exercice.
3. Les distributions ont été payées en trésorerie et/ou réinvesties dans des parts supplémentaires du FNB First Trust. Les distributions autres qu'en trésorerie sont réinvesties dans des parts supplémentaires du FNB First Trust et sont consolidées par la suite. Ni le nombre de parts détenu par un porteur de parts ni la valeur liquidative par part du FNB First Trust ne changent en raison des distributions autres qu'en trésorerie.
4. Ce tableau ne constitue pas un rapprochement de la valeur liquidative par part d'ouverture et de clôture.

FNB First Trust prêt de rang supérieur (couvert en dollars canadiens)
Rapport de la direction sur le rendement du fonds
Pour le semestre clos le 30 juin 2024

Ratios et données supplémentaires

FSL	2024	2023	2022 ^{a)}	2021 ^{b)}	2020	2019 ^{c)}
Valeur liquidative (en milliers)	54 288 \$	35 988 \$	37 140 \$	40 037 \$	37 431 \$	54 625 \$
Nombre de parts en circulation	3 228 282	2 118 282	2 238 282	2 514 316	2 084 316	2 934 316
Ratio des frais de gestion ¹	1,03 %	1,02 %	1,02 %	1,01 %	0,93 %	0,93 %
Ratio des frais de gestion avant renonciation ou absorption des frais	1,05 %	1,04 %	1,04 %	1,03 %	0,95 %	0,95 %
Ratio des frais liés aux opérations ²	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,08 %	0,01 %	s.o.
Taux de rotation des titres en portefeuille ³	3,52 %	20,53 %	21,19 %	182,47 %	134,83 %	86,53 %

a) Avec prise d'effet le 28 février 2022, le FNB First Trust n'offre plus de parts FSL.A, et le gestionnaire a pu convertir les parts FSL.A en parts FSL du FNB First Trust.

b) Avec prise d'effet le 21 janvier 2021, le FNB First Trust est complètement investi dans le fonds sous-jacent.

c) Avec prise d'effet le 4 novembre 2019, le FNB d'obligations à rendement élevé à court terme First Trust (couvert en dollars canadiens) (« FSD ») a fusionné avec le FNB First Trust, une fois les approbations obtenues auprès de la direction, des organismes de réglementation et des porteurs de parts. En vertu des modalités de la fusion, chaque porteur de parts de catégorie Ordinaire de FSD a reçu automatiquement 1,108414 part de FSL pour chaque part de catégorie Ordinaire de FSD détenue, et chaque porteur de parts de catégorie Conseiller de FSD a reçu automatiquement 1,001905 part de FSL.A pour chaque part de catégorie Conseiller de FSD détenue à la date de prise d'effet de la fusion.

1. Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges (excluant les commissions et les autres coûts de transaction) pour la période ou l'exercice indiqué, y compris la quote-part revenant au FNB First Trust du ratio des frais de gestions relatifs au fonds sous-jacent dans lesquels il a investi, et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période ou de l'exercice.
2. Le ratio des frais liés aux opérations représente le total des commissions et des autres coûts de transaction liés au portefeuille exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période/l'exercice. Ce ratio comprend la quote-part revenant au FNB First Trust des commissions relatives au fonds sous-jacent dans lequel il a investi.
3. Le taux de rotation des titres en portefeuille du FNB First Trust traduit le degré d'activité du conseiller qui gère les placements en portefeuille. Un taux de rotation de 100 % signifie que le FNB First Trust achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période/l'exercice. Plus le taux de rotation au cours d'une période/d'un exercice est élevé, plus les frais liés aux opérations payables par le FNB First Trust sont importants au cours de cette période/cet exercice, et plus grande est la possibilité qu'un épargnant réalise des gains en capital imposables au cours de cette même période/ce même exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement du FNB First Trust.

Frais de gestion

Le FNB First Trust versera au gestionnaire des frais de gestion de 0,15 % basés sur la valeur liquidative moyenne quotidienne du FNB First Trust. Les frais de gestion, majorés des taxes applicables, y compris la TVH, seront comptabilisés quotidiennement et payés mensuellement à terme échu. À son gré, à l'occasion et à tout moment, le gestionnaire peut renoncer à l'ensemble ou à une partie des frais de gestion.

Le FNB First Trust prélèvera sur l'actif de son portefeuille investi dans le fonds sous-jacent les frais de gestion du fonds sous-jacent correspondant à 0,85 % par année de l'actif net quotidien moyen. Par conséquent, le coût des frais de gestion pour les porteurs de parts correspondra à 1,00 % par année de la valeur liquidative du FNB First Trust, majoré des taxes applicables.

FNB First Trust prêt de rang supérieur (couvert en dollars canadiens)
 Rapport de la direction sur le rendement du fonds
 Pour le semestre clos le 30 juin 2024

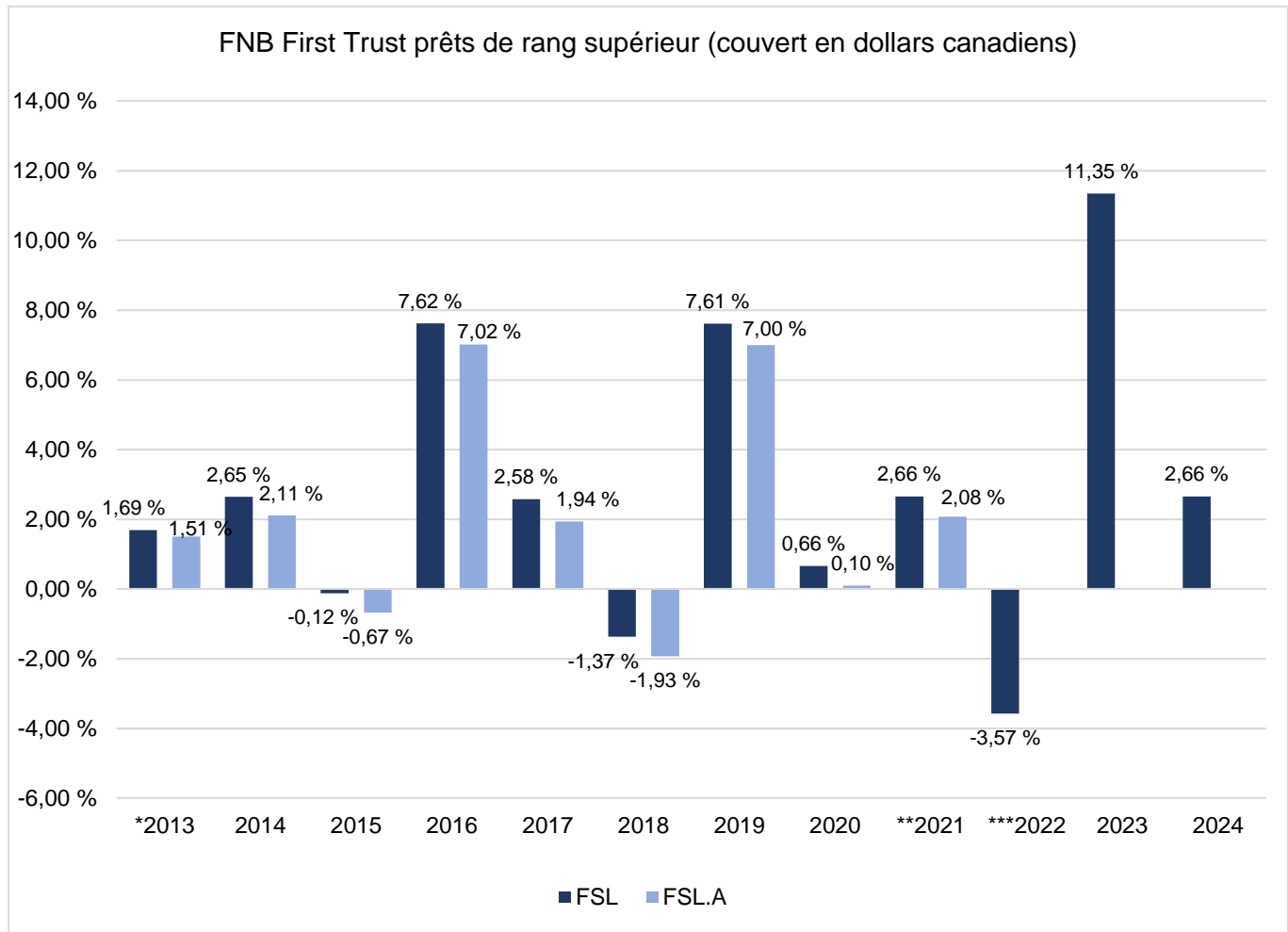
Rendement passé

Généralités

L'information présentée sur le rendement passé présume que toutes les distributions effectuées par le FNB First Trust au cours des périodes/exercices indiqués ont été réinvesties dans des titres supplémentaires du FNB First Trust. L'information présentée sur le rendement ne tient pas compte des frais de vente, de rachat et de distribution, ni d'autres frais facultatifs, qui auraient réduit le rendement ou la performance. Le rendement passé du FNB First Trust n'est pas nécessairement un indicateur de son rendement futur.

Rendement d'un exercice à l'autre

Le diagramme à barres ci-après illustre le rendement du FNB First Trust pour le semestre clos le 30 juin 2024, pour les exercices clos les 31 décembre et pour la période allant du début des activités au 31 décembre 2013, et montre l'évolution du rendement du fonds d'un exercice à l'autre. Le diagramme exprime également en pourcentage l'augmentation ou la diminution, au dernier jour de l'exercice, de la valeur d'un placement effectué le premier jour de chaque exercice.



* Début des activités du FNB First Trust : le 28 août 2013.

** Avec prise d'effet le 21 janvier 2021, le FNB First Trust est complètement investi dans le fonds sous-jacent.

*** Avec prise d'effet le 28 février 2022, le FNB First Trust n'offre plus de parts FSL.A, et le gestionnaire a pu convertir les parts FSL.A en parts FSL du FNB First Trust.

FNB First Trust prêt de rang supérieur (couvert en dollars canadiens)
Rapport de la direction sur le rendement du fonds
Pour le semestre clos le 30 juin 2024

Aperçu du portefeuille

Le tableau ci-dessous présente la pondération des placements du portefeuille du FNB First Trust, en pourcentage de la valeur liquidative totale, au 30 juin 2024. Cet aperçu du portefeuille de placements peut changer en raison des opérations effectuées par le FNB First Trust. Des mises à jour quotidiennes et trimestrielles sont disponibles à l'adresse www.firsttrust.ca.

Placements	% de la valeur liquidative totale du FNB
First Trust Senior Loan Fund	99,23 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,18 %
Autres actifs, moins les passifs	-0,41 %
Total	100,00 %

Composition du portefeuille

Le tableau ci-dessous présente la composition du portefeuille du FNB First Trust, en pourcentage de la valeur liquidative totale, au 30 juin 2024.

Composition	% de la valeur liquidative totale du FNB
Fonds négocié en bourse	99,23 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,18 %
Autres actifs, moins les passifs	-0,41 %
Total	100,00 %

(Cette page est intentionnellement laissée en blanc.)

(Cette page est intentionnellement laissée en blanc.)

Société de gestion de portefeuilles FT Canada

40 King Street West, Suite 5102
Scotia Plaza, Box 312
Toronto (Ontario) M5H 3Y2

www.firsttrust.ca