



Fonds Global Alpha CC&L

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour la période close le
30 juin 2023

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds fournit des faits saillants de nature financière, mais non le rapport financier intermédiaire ni les états financiers annuels complets du fonds de placement. Vous pouvez obtenir une copie gratuite des états financiers annuels sur demande en nous téléphonant au 1 800 939-9674, en nous écrivant au 1400 – 130 King St. West, P.O. Box 240, Toronto (Ontario) M5X 1C8, ou en visitant notre site Web, à l'adresse www.cclfundsinc.com, ou le site Web de SEDAR, à l'adresse www.sedar.com.

Les porteurs de titres peuvent également communiquer avec nous de la même manière pour demander une copie du rapport financier intermédiaire, des politiques et procédures de vote par procuration, du dossier de vote par procuration ou de l'information trimestrielle sur le portefeuille du Fonds.

Résultat des activités

Au 30 juin 2023, l'actif net total du Fonds Global Alpha CC&L (le « Fonds ») s'élevait à 1,13 G\$. Pour cette période, les porteurs de parts de série A du Fonds ont obtenu un rendement de 2,04 %. L'indice de référence du Fonds (l'indice MSCI Monde petite capitalisation (net, CAD) a enregistré un rendement de 5,13 % au cours de la période. Le rendement diffère d'une série de parts du Fonds à une autre en raison des différences dans la structure des charges. Le rendement de chaque série est présenté à la rubrique « Rendement passé » du rapport.

Le rendement inférieur du fonds pour le premier semestre de 2023 s'explique principalement par la sélection des titres et la répartition de l'actif. En ce qui a trait à la sélection des titres, les titres des sociétés du secteur de l'automobile et des pièces automobiles et du secteur des biens d'équipement sont ceux qui ont le plus nui au rendement, en raison surtout du rendement inférieur de Motorcar Parts of America, de Lindsay Manufacturing et Titan Machinery. Nous avons depuis vendu MPAA, mais croyons toujours au potentiel des deux autres sociétés. En ce qui concerne la répartition par pays, les titres qui ont pesé sur le rendement proviennent presque exclusivement des États-Unis.

Du point de vue de la sélection des titres, le secteur des biens de consommation de base et des vêtements a le mieux performé en raison de l'excellent rendement de titres comme Samsonite International et Asics Corp. La sélection des titres dans la zone euro a aussi été très favorable au rendement.

Du point de vue de la répartition de l'actif, les secteurs ayant favorisé le rendement et ceux qui y ont nui ont été plus équitablement répartis. La sous-pondération aux États-Unis et la surpondération à Hong Kong ont été les plus défavorables, tandis que les surpondérations au Japon et dans la zone européenne ont été les plus favorables.

Au cours du premier semestre de 2023, l'indice MSCI Monde petite capitalisation (net, CAD) a obtenu un rendement inférieur à celui des indices MSCI Monde et S&P 500, mais supérieur à celui de l'indice MSCI Marchés émergents. Au sein de l'indice de référence du Fonds, le secteur des technologies de l'information a été celui qui a obtenu le meilleur rendement pour le premier semestre, soit 18,2 %, suivi de celui des industries, qui a affiché un rendement de 12,8 %. Les plus faibles rendements ont été enregistrés par les secteurs des services financiers (-5,5 %) et de l'énergie (-3,9 %).

Nous avons apporté des changements à la répartition sectorielle au cours de la période, nous laissant essentiellement guider par le potentiel de certains titres plutôt que de miser sur des secteurs en particulier. Nos secteurs les plus surpondérés à la clôture de la période étaient les soins de santé (+3,2 %) et les biens de consommation discrétionnaire (+1,8 %), tandis que les services financiers (-2,8 %) et les industries étaient les plus sous-pondérés. Le secteur des industries (-2,2 %) a été le plus réduit, en partie parce que le Fonds a vendu Biffa, l'un de ses principaux titres, lorsque cette société a été acquise. La pondération qui a été le plus augmentée est celle des soins de santé (+2,0 %).

Événements récents

L'équipe de Global Alpha a recommencé à se déplacer pour assister à des réunions et à des conférences avec les sociétés. Dans les nombreuses régions où nous sommes allés au premier trimestre, nous avons reçu des signaux contradictoires de la part des équipes de direction de divers secteurs. Même si les sociétés arrivent toujours à répercuter les hausses de prix sur leurs clients et que les marchés de l'emploi demeurent vigoureux dans l'ensemble, l'inquiétude demeure quant à la faible résurgence des consommateurs chinois, à l'inflation soutenue, à l'incidence des hausses de taux sur la liquidité et aux tensions géopolitiques persistantes.

La ruée vers les titres sûrs qui a suivi la chute de la Silicon Valley Bank a été de courte durée, l'appétit pour le risque étant réapparu au deuxième trimestre. Les rendements supérieurs dégagés par les grandes sociétés technologiques sur les marchés boursiers américains depuis le début de l'exercice indiquent que presque tous les placements non spéculatifs ont perdu la cote. La société Apple vaut à elle seule plus que l'ensemble des sociétés composant l'indice Russell 2000 ou que les 100 plus grandes sociétés cotées du Royaume-Uni. Nvidia, dont la valorisation a atteint une envergure qui n'avait pas été vue depuis la bulle technologique, fait maintenant partie des sociétés dont la capitalisation boursière dépasse 1 billion de dollars. Cette situation fait vraiment penser à la période de 2020 durant laquelle les titres spéculatifs étaient valorisés en fonction de conditions parfaites.

Dans un tel contexte, nous nous en tenons à notre stratégie de placement dans des sociétés qui sont peu endettées et génèrent des flux de trésorerie élevés, ainsi qu'aux tendances séculaires bien définies qui favoriseront la croissance pour les années à venir. Nous croyons que ce contexte de volatilité donnera aux gestionnaires de portefeuilles actifs des occasions d'ajouter de la valeur, mais qu'il s'agira probablement d'une période très mouvementée.

Nous n'apportons toutefois pas d'ajustements importants au portefeuille sur le plan de la répartition sectorielle ou par pays en raison de ces prévisions. Nous maintenons plutôt nos positions dans des sociétés diversifiées dont les modèles d'affaires sont soutenables et qui se négocient à escompte par rapport à leur valeur intrinsèque. Notre portefeuille demeure bien diversifié dans les multiples pays, devises et secteurs qui composent nos indices de référence.

Mise en garde à l'égard des énoncés prospectifs

Certaines rubriques du présent rapport, notamment « Résultats des activités » et « Événements récents », peuvent contenir des énoncés prospectifs, y compris des déclarations sur le Fonds, sa stratégie, ses risques, son rendement prévu et sa situation. L'emploi des termes « prévoir », « s'attendre à », « estimer », « penser » et d'expressions similaires ainsi que de verbes au futur et au conditionnel permet de repérer ces énoncés prospectifs. Tout énoncé qui est par nature prédictif, qui est relatif à des événements futurs ou à des conjonctures, ou qui concerne le rendement futur, les stratégies ou les perspectives, ainsi que les possibles mesures futures prises par le Fonds, le gestionnaire et le gestionnaire de portefeuille du Fonds, est également considéré comme étant un énoncé prospectif.

Ces énoncés reflètent l'opinion de CFI et de Gestion d'actifs Global Alpha, gestionnaire de portefeuille du Fonds, concernant les facteurs qui pourraient raisonnablement avoir une incidence sur le rendement et les distributions sur les parts du Fonds, et ils sont fondés sur des prévisions et des projections actuelles à l'égard de facteurs généraux futurs liés à la conjoncture économique, à la situation politique et aux marchés, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers et financiers, le cadre réglementaire et le contexte commercial général ainsi que d'autres renseignements pertinents connus au moment de la rédaction du présent rapport. Des changements dans ces facteurs pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent significativement des informations prospectives.

CFI estime que les attentes reflétées dans ces énoncés prospectifs et dans l'analyse sont raisonnables mais, comme rien ne garantit que les attentes ou l'analyse se matérialiseront, il ne faut pas s'y fier indûment. Les énoncés prospectifs sont valables en date du présent rapport seulement, et les événements et les résultats réels pourraient différer significativement de ceux qu'ils décrivent.

Nous insistons sur le fait que la liste des facteurs importants précitée 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 énoncés prospectifs. Veuillez aussi prendre note que le Fonds n'a pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs contenus dans les présentes pour tenir compte de nouvelles informations, d'événements futurs ou d'autres éléments.

Transactions avec des parties liées

Le gestionnaire du Fonds, soit Fonds Connor, Clark & Lunn Inc. (« CFI » ou le « gestionnaire »), est affilié à Groupe financier Connor, Clark & Lunn Ltée. Comme il est exposé dans le prospectus et la notice annuelle, le gestionnaire de portefeuille retenu par le Fonds, soit Gestion d'actifs Global Alpha, est également affilié à Groupe financier Connor, Clark & Lunn Ltée. Au cours de la période close le 30 juin 2023, aucun ajout ni aucune suppression n'ont eu lieu dans les gestionnaires de portefeuilles offrant des services au Fonds.

À titre de gestionnaire, CFI perçoit des frais de gestion liés aux activités et opérations courantes du Fonds, calculés en fonction de la valeur liquidative des parts de chaque série du Fonds, comme il est décrit à la rubrique « Frais de gestion ». Ces frais de gestion, facturés dans le cours normal des activités, sont évalués à leur valeur d'échange, qui avoisine celle d'une opération effectuée dans des conditions normales de concurrence.

Recommandations ou rapports du comité d'examen indépendant

Le comité d'examen indépendant n'a soumis aucun rapport particulier ni aucune recommandation importante digne de mention au gestionnaire du Fonds au cours de la période close le 30 juin 2023.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Les tableaux qui suivent présentent les principales informations financières relatives au Fonds et visent à aider le lecteur à comprendre la performance financière du Fonds pour les cinq derniers exercices. Cette information est tirée des états financiers intermédiaires non audités et des états financiers annuels audités du Fonds.

Actif net du Fonds attribuable aux porteurs de parts rachetables, par part¹⁾

Série A	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Actif net à l'ouverture de la période¹⁾	10,80 \$	12,91 \$	11,47 \$	11,22 \$	9,52 \$	10,71 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités						
Total des revenus	0,11	0,20	0,34	0,14	0,22	0,19
Total des charges	(0,14)	(0,30)	(0,35)	(0,26)	(0,29)	(0,32)
Gains (pertes) réalisés pour la période	(0,08)	(0,12)	2,07	0,12	0,59	0,91
Gains (pertes) latents pour la période	0,32	(1,90)	0,28	(1,05)	1,69	(1,49)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	0,21	(2,12)	2,34	(1,05)	2,21	(0,71)
Distributions :						
Revenus de placement nets (à l'exclusion des dividendes)	–	–	–	–	–	–
Dividendes	(0,00)	(0,03)	(0,29)	(0,01)	–	–
Gains en capital	–	–	(0,76)	(0,15)	(0,47)	(0,78)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Total des distributions^{2), 3), 4)}	(0,00)	(0,03)	(1,05)	(0,16)	(0,47)	(0,78)
Actif net au 30 juin ou au 31 décembre de l'exercice présent^{1), 2)}	11,02 \$	10,80 \$	12,91 \$	11,47 \$	11,22 \$	9,52 \$

Date d'établissement de la série A : 12 mai 2014

Série F	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Actif net à l'ouverture de la période¹⁾	11,42 \$	13,54 \$	11,95 \$	11,57 \$	9,75 \$	10,91 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités						
Total des revenus	0,12	0,21	0,36	0,15	0,22	0,20
Total des charges	(0,09)	(0,18)	(0,22)	(0,16)	(0,19)	(0,20)
Gains (pertes) réalisés pour la période	(0,07)	(0,02)	2,13	0,15	0,61	0,88
Gains (pertes) latents pour la période	0,36	(2,58)	0,40	(0,32)	1,62	(1,89)
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	0,32	(2,57)	2,67	(0,18)	2,26	(1,01)
Distributions :						
Revenus de placement nets (à l'exclusion des dividendes)	–	–	–	–	–	–
Dividendes	(0,04)	(0,05)	(0,37)	(0,01)	(0,04)	(0,01)
Gains en capital	–	–	(0,80)	(0,15)	(0,48)	(0,86)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–	–
Total des distributions^{2), 3), 4)}	(0,04)	(0,05)	(1,17)	(0,16)	(0,52)	(0,87)
Actif net au 30 juin ou au 31 décembre de l'exercice présent^{1), 2)}	11,68 \$	11,42 \$	13,54 \$	11,95 \$	11,57 \$	9,75 \$

Date d'établissement de la série F : 24 juin 2014

¹⁾ Ces renseignements sont tirés des états financiers intermédiaires non audités et des états financiers annuels audités du Fonds, qui ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »).

²⁾ L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation à la date considérée. L'augmentation ou la diminution liée aux activités est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période. Ce tableau n'est pas un rapprochement de l'actif net par part à l'ouverture et à la clôture de la période.

³⁾ La répartition des distributions entre revenus et dividendes constitue une estimation, et elle pourrait ne pas refléter les montants distribués aux fins de l'impôt.

⁴⁾ Les distributions ont été versées aux porteurs de parts sous forme d'une combinaison de paiements en espèces et de réinvestissements dans des parts additionnelles du Fonds.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Ratios et données supplémentaires

Série A	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹⁾	8 881 \$	8 762 \$	10 243 \$	6 394 \$	10 380 \$	11 664 \$
Nombre de parts en circulation ¹⁾	805 692	810 981	793 363	557 247	924 887	1 225 794
Ratio des frais de gestion ²⁾	2,38 %	2,38 %	2,37 %	2,39 %	2,35 %	2,47 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge ³⁾	2,38 %	2,38 %	2,37 %	2,39 %	2,35 %	2,47 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	10,17 %	29,05 %	30,05 %	40,70 %	37,86 %	42,41 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,03 %	0,07 %	0,07 %	0,13 %	0,15 %	0,19 %
Valeur liquidative par part	11,02 \$	10,80 \$	12,91 \$	11,47 \$	11,22 \$	9,52 \$

Date d'établissement de la série A : 12 mai 2014

Série F	30 juin 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2018
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹⁾	41 104 \$	40 535 \$	44 414 \$	30 680 \$	37 972 \$	27 442 \$
Nombre de parts en circulation ¹⁾	3 519 897	3 549 501	3 280 786	2 566 494	3 281 555	2 814 990
Ratio des frais de gestion ²⁾	1,32 %	1,33 %	1,31 %	1,31 %	1,32 %	1,36 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge ³⁾	1,32 %	1,33 %	1,31 %	1,31 %	1,32 %	1,36 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	10,17 %	29,05 %	30,05 %	40,70 %	37,86 %	42,41 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,03 %	0,07 %	0,07 %	0,13 %	0,15 %	0,19 %
Valeur liquidative par part	11,68 \$	11,42 \$	13,54 \$	11,95 \$	11,57 \$	9,75 \$

Date d'établissement de la série F : 24 juin 2014

¹⁾ Les données sont arrêtées aux 30 juin ou aux 31 décembre des exercices indiqués.

²⁾ Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée (compte non tenu des commissions de courtage et des autres coûts de transactions du portefeuille) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pour la période.

³⁾ Le gestionnaire du Fonds, soit CFI, peut renoncer à certains frais et honoraires ou prendre en charge certaines charges qui auraient autrement été payables par le Fonds. Le montant de ces frais, honoraires ou charges faisant l'objet d'une renonciation ou d'une prise en charge est déterminé périodiquement pour chaque série par le gestionnaire, qui peut décider de mettre fin à cet avantage à tout moment.

⁴⁾ 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 du portefeuille 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 d'un fonds.

⁵⁾ Le ratio des frais d'opérations représente le total des commissions de courtage et autres coûts de transactions du portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

Frais de gestion

Le Fonds est géré par CFI. En contrepartie de ses conseils en placement et de ses services de gestion, CFI reçoit du Fonds des frais de gestion, calculés quotidiennement selon la valeur liquidative de chaque série et payables mensuellement à terme échu. CFI consacre une partie des frais de gestion au paiement de commissions de suivi à des courtiers inscrits (s'il y a lieu), en fonction des montants investis dans le Fonds. CFI utilise une autre partie des frais de gestion pour payer les conseils en placement, y compris les frais facturés par le gestionnaire de portefeuille du Fonds, et les frais d'administration générale, et conserve le reste à titre de profit. Le tableau ci-dessous résume les taux annuels des frais de gestion (hors TPS et TVH) exprimés en pourcentage de la valeur du Fonds pour chacune des séries du Fonds, la part consacrée à la rémunération des courtiers et celle consacrée aux conseils en placement, à l'administration générale et au profit.

	<u>En pourcentage des frais de gestion</u>		
	Taux annuels	Rémunération des courtiers	Conseils en placement, administration et profit
Série A	2,20 %	45,45 %	54,55 %
Série F	1,20 %	0,00 %	100,00 %

RENDEMENT PASSÉ

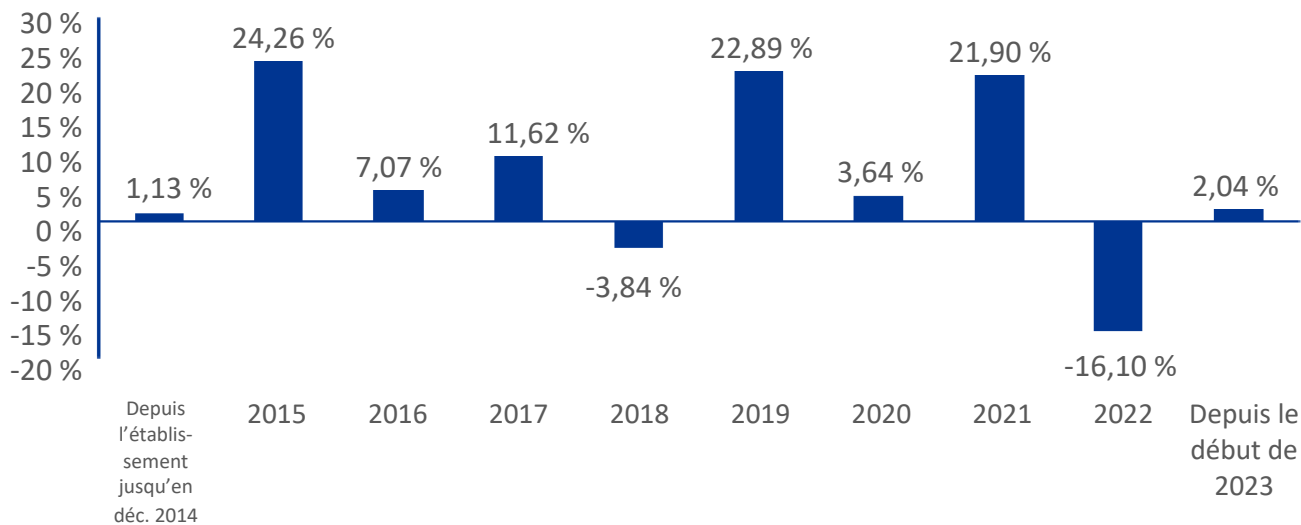
Rendement passé

L'information sur le rendement présentée ci-après suppose que les distributions du Fonds au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des parts additionnelles du Fonds. Cette information ne tient pas compte des frais de vente, de rachat ou de distribution ou des autres frais optionnels qui auraient fait diminuer les rendements. Les rendements passés du Fonds ne sont pas nécessairement indicatifs de ses résultats futurs.

Rendements annuels

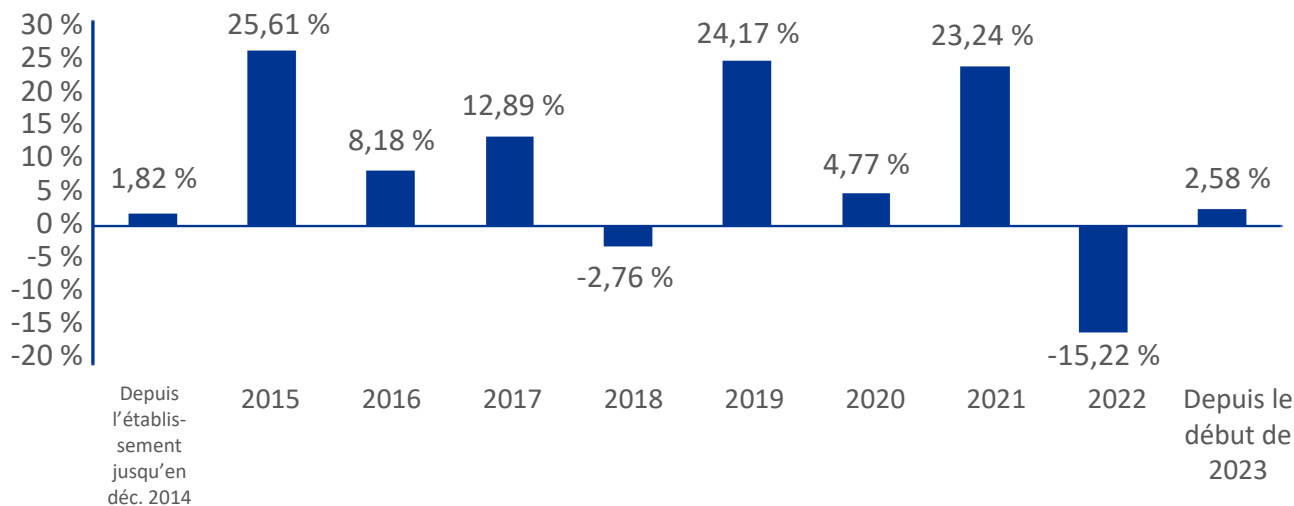
Les graphiques à bandes ci-dessous présentent le rendement annuel du Fonds pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation du rendement du Fonds d'un exercice à l'autre, pour chaque série du Fond. Ils présentent, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de la période, d'un placement effectué le premier jour de chaque période.

Série A



Le rendement pour 2014 correspond aux résultats de la période allant du 13 mai 2014 au 31 décembre 2014.

Série F



Le rendement pour 2014 correspond aux résultats de la période allant du 24 juin 2014 au 31 décembre 2014.

APERÇU DU PORTEFEUILLE

Le tableau ci-après présente la répartition des placements du Fonds au 30 juin 2023. Les différents placements et leur pourcentage du total du Fonds varient d'une période à l'autre en raison de l'évolution des marchés et des achats et ventes de titres effectués par les gestionnaires de portefeuille.

Répartition de l'actif	% de la valeur liquidative	25 principaux placements		% de la valeur liquidative
Amérique du Nord	54,7	1	Rothschild & Co	3,5
Europe et Moyen-Orient (hors Royaume-Uni)	20,5	2	Melia Hotels International	3,3
Japon	11,0	3	Boardwalk Real Estate Investment Trust	3,3
Région du Pacifique (hors Japon)	6,6	4	Sega Sammy Holdings Inc.	3,2
Royaume-Uni	5,8	5	Ormat Technologies Inc.	2,9
Autres actifs, moins les passifs	1,5	6	Raffles Medical Group Ltd	2,6
	100,0	7	Radnet Inc.	2,6
		8	limoneira co.	2,4
		9	Eagle Materials Inc.	2,4
		10	Farmland Partners Inc.	2,3
		11	ATN International Inc.	2,2
		12	DMG Mori Co Ltd	2,2
		13	L'Occitane	2,2
		14	Internet Initiative Japan	2,1
		15	ACI Worldwide Inc.	2,1
		16	Verint Systems Inc.	2,0
		17	Extendicare Inc.	2,0
		18	Samsonite International SA	1,9
		19	Asics Corp.	1,9
		20	Curtiss-Wright Corp.	1,8
		21	Clean Energy Fuels Corp.	1,8
		22	Savills PLC	1,7
		23	Umb Financial Corp.	1,7
		24	Als Ltd	1,6
		25	Loomis Ab-B	1,6
			Principales positions acheteur, en pourcentage de la valeur liquidative totale	57,5

Répartition de l'actif	% de la valeur liquidative
Services de communication	4,3
Biens de consommation discrétionnaire	14,8
Biens de consommation de base	5,9
Énergie	3,5
Services financiers	10,7
Soins de santé	14,0
Industries	17,6
Technologies de l'information	9,3
Matières premières	6,5
Immobilier	9,1
Services publics	2,8
Autres actifs, moins les passifs	1,5
	100,0

Note : Les placements et les pourcentages peuvent avoir changé au moment où vous achetez des parts de ce Fonds. La liste des 25 principaux placements est publiée dans les 60 jours suivant la fin de chaque trimestre.