



Fonds concentré d'actions internationales NS Partners

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour la période close le
31 décembre 2022

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds fournit des faits saillants de nature financière, mais non les états financiers annuels 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 de placement.

Objectif et stratégies de placement

Objectifs de placement - Le Fonds concentré d'actions internationales NS Partners (le « Fonds ») cherche à procurer aux porteurs de parts une appréciation du capital à long terme en investissant dans un portefeuille composé principalement d'actions autres que nord-américaines.

L'objectif de placement fondamental du Fonds ne peut être modifié sans l'obtention préalable de l'approbation de la majorité de porteurs de parts dans le cadre d'une assemblée convoquée à cette fin.

Stratégies de placement – Pour atteindre les objectifs de placement, le gestionnaire, Fonds Connor, Clark & Lunn Inc. (« CFI » ou le « gestionnaire »), a retenu les services de NS Partners Ltd., en tant de gestionnaire de portefeuille, pour investir les actifs du Fonds. Le gestionnaire de portefeuille a pleine autorité pour la sélection des titres et en est responsable.

Le Fonds investit principalement dans des actions autres que nord-américaines qui sont négociées à la cote de bourses de valeurs reconnues à l'échelle mondiale, des droits, des bons de souscription, de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des FNB indiciels et des instruments dérivés. Le Fonds peut détenir temporairement la totalité ou une partie de ses actifs en trésorerie, en instruments du marché monétaire, en titres de fonds du marché monétaire membres du même groupe, en prévision de conditions défavorables du marché, ou en réponse à celles-ci, aux fins de gestion des flux de trésorerie, de protection du capital, de restructuration ou aux fins de fusion ou d'autres opérations. Par conséquent, le Fonds ne sera pas nécessairement entièrement investi conformément à ses objectifs de placement fondamentaux.

Le Fonds investira tant dans des marchés déjà établis que dans des marchés émergents. Jusqu'à 20 % de l'actif du Fonds peut être investi dans des marchés émergents à tout moment. En règle générale, le Fonds détiendra les titres d'au moins 25 émetteurs en tout temps. La diversification géographique sera obtenue au moyen d'une exposition régionale pouvant varier de +/- 15 % par rapport à l'indice de référence. L'indice de référence du Fonds est l'indice MSCI EAEO (net, CAD).

Le gestionnaire de portefeuille n'a pas l'intention d'effectuer d'opérations pour couvrir le risque de change auquel le Fonds est exposé, ce qui signifie que le Fonds aura une exposition active aux devises qui variera en fonction des titres détenus dans le Fonds à tout moment et de la devise dans laquelle ces titres sont libellés.

Le Fonds peut utiliser des instruments dérivés, comme des options, des contrats à terme normalisés, des contrats à terme et des contrats de swap, comme le permet la législation canadienne en valeurs mobilières. Ces instruments financiers peuvent aussi être utilisés pour offrir une exposition à des placements productifs de revenu sans avoir à investir directement dans ceux-ci.

À l'heure actuelle, le Fonds n'a pas l'intention de détenir des titres d'un fonds sous-jacent, mais il pourrait, à l'occasion dans l'avenir, acheter des titres d'un fonds sous-jacent, notamment des fonds sous-jacents gérés par le gestionnaire de portefeuille, un membre de son groupe ou une personne liée. Dans tous les cas, le Fonds ne s'attend pas à ce que plus de 10 % de son actif net soit affecté à un placement dans des titres de fonds sous-jacents ni à la conclusion d'opérations sur instruments dérivés déterminés dans le cadre desquelles l'intérêt sous-jacent est fondé sur les titres de fonds sous-jacents.

Des opérations de mise en pension, de prise en pension et de prêt de titres peuvent être utilisées conjointement avec les stratégies de placement du Fonds afin d'améliorer les rendements.

Risque

Au cours de la période allant du 5 octobre 2022, date d'établissement du Fonds, au 31 décembre 2022, le profil de risque du Fonds a été géré conformément aux objectifs énoncés dans le prospectus simplifié. Selon le gestionnaire, les risques liés à un placement dans le portefeuille sont adéquatement décrits dans le prospectus simplifié et n'ont pas changé en conséquence des modifications apportées ultérieurement aux placements sous-jacents.

Résultat des activités

Le Fonds a été lancé le 5 octobre 2022, et la valeur liquidative du Fonds s'établissait à 30,4 millions de dollars au 31 décembre 2022. Au cours de la période allant du 5 octobre 2022 au 31 décembre 2022, les porteurs de parts de série A du Fonds ont obtenu un rendement de 7,91 %. L'indice de référence du Fonds (indice MSCI EAEO (net, CAD)) a enregistré un rendement de 11,80 % pour la période. Le rendement diffère d'une série de parts à une autre en raison des différences dans la structure de leurs charges. Le rendement de chaque série est présenté à la rubrique « Rendement passé » du présent rapport.

Les marchés boursiers internationaux ont amorcé une reprise au quatrième trimestre, alors que les données suggéraient un plafonnement de l'inflation et que la Chine entamait la réouverture très attendue de son économie, après avoir mis fin à sa politique zéro COVID. L'indice MSCI EAEO a progressé de 8,72 % en monnaie locale et de 15,71 % en dollars canadiens, l'affaiblissement du dollar américain et les prix des marchandises à la baisse ayant provoqué une nouvelle dépréciation du dollar canadien. Le secteur ayant affiché le meilleur rendement est celui des services financiers, en hausse de 22,1 %, les investisseurs s'intéressant aux marges sur les taux d'intérêt alors que les banques centrales poursuivaient le resserrement de leur politique monétaire. Le secteur des communications, qui a gagné 8,6 %, a été le moins performant. Ce secteur comprend des sociétés de télécommunications, dont plusieurs ont une dette élevée, laquelle est désormais plus coûteuse.

Le rythme de l'inflation selon l'IPC a diminué de façon marquée à l'échelle mondiale, le repli des prix des marchandises signalant un nouveau ralentissement. Les conditions de l'offre manufacturière reviennent à la normale et l'accumulation de stocks ralentit de plus en plus. La Réserve fédérale américaine conservera toutefois son attitude ferme jusqu'à ce que la demande de main-d'œuvre diminue, car la forte croissance des emplois et des salaires a favorisé des dépenses élevées chez les consommateurs tout au long de 2022.

Dans la zone Euro, les tendances monétaires suggèrent un assombrissement des perspectives malgré l'optimisme provoqué dernièrement par la récente diminution des prix du gaz. Un hiver doux et venteux a permis de conserver des stocks de gaz plus élevés que ce qui avait été redouté. Au Royaume-Uni, les données monétaires sont encore plus faibles que dans la zone euro, et la Banque d'Angleterre a déjà commencé à nuancer son discours concernant ses politiques. La nouvelle première ministre Liz Truss et le chancelier Kwasi Kwarteng ont fait une partie du travail de la banque centrale en formulant un énoncé de politique économique erroné qui a provoqué une ruée vers les obligations du gouvernement du Royaume-Uni et la livre sterling. Le parti conservateur a reconnu avoir mal choisi son chef et a remplacé Truss par l'ancien chancelier Rishi Sunak, ce qui a eu pour effet de calmer les marchés.

Au Japon, la Banque du Japon a surpris les marchés en relevant de 50 pb la limite supérieure de sa fourchette cible de rendement des obligations d'État, justifiant sa décision par la détérioration du fonctionnement du marché obligataire. Ce changement de politique est survenu avant le départ du gouverneur de la banque centrale Haruhiko Kuroda en avril et pourrait s'expliquer par la faible cote de popularité politique du premier ministre Fumio Kishida, alors que l'inflation à la hausse et l'appréciation du yen se sont répercutées sur le pouvoir d'achat des consommateurs dans une économie où les salaires n'ont pratiquement pas augmenté depuis plus de 20 ans, malgré un contexte de plein emploi.

En Chine, on a assisté à un revirement complet en ce qui concerne la politique zéro COVID à la suite des protestations publiques et en raison des dommages continus causés à l'économie par les confinements successifs. Ayant obtenu un troisième mandat au pouvoir, du jamais vu, le président Xi Jinping réajuste sa politique en vue d'améliorer les relations extérieures et la croissance économique malgré le nombre croissant de décès liés à la COVID, situation pour laquelle le régime n'a pas réussi à se préparer, malgré trois années de restrictions. Ce changement de politique a donné un coup de pouce très attendu aux marchés boursiers du pays et de Hong Kong.

Le rendement du portefeuille n'a pas suivi le rythme de la reprise des marchés, car les facteurs liés à la croissance et à la qualité ont dégagé un rendement moins élevé pour la période. La sélection des secteurs s'est avérée défavorable, les secteurs cycliques et défensifs comme les biens de consommation de base et les soins de santé ayant affiché un rendement inférieur à celui de groupes plus cycliques comme les services financiers et les matières.

La sélection des pays a été favorable, la sous-pondération au Japon ayant ajouté de la valeur malgré la reprise du yen. La sélection des titres a été particulièrement défavorable en Europe, où les facteurs ont eu beaucoup plus d'incidence sur les variations des cours des actions que les nouvelles particulières concernant les entreprises.

Le fabricant suisse d'arômes de grande qualité Givaudan (+0,5 %) et l'entreprise de matériaux de construction Sika (+16 %) n'ont pas été en mesure de rattraper les sociétés minières telles que BHP (+24 %), dont les titres ont remonté par suite de la réouverture de l'économie chinoise. De même, les maisons d'édition à l'intention des entreprises, comme Wolters Kluwer (+7 %), ont dégagé un rendement inférieur à celui des sociétés de biens d'équipement, comme Siemens (+40 %) et Rolls Royce (+42 %). Sur une note positive, le salmoniculteur inscrit à la bourse norvégienne Bakafrost (+56 %) a connu une reprise après un creux récent à la fin du troisième trimestre, dans la foulée des modifications fiscales gouvernementales sur la pêche. Prudential (+34 %) a aussi regagné du terrain à la suite de l'annonce de la réouverture de l'économie chinoise, de même que l'assureur inscrit à la bourse de Hong Kong AIA (+29 %).

Au Japon, les rendements se sont fait attendre, les notes des actions de qualité mieux notées du secteur des soins de santé comme Terumo (-2 %) et Hoya (-2 %) ayant diminué alors que les rendements des obligations augmentaient et que le yen remontait. Terumo a souffert des pénuries de main-d'œuvre aux États-Unis et mal estimé son bénéfice d'exploitation, tandis que Hoya a revu ses prévisions à la baisse à la suite d'un important ajustement des stocks. Le géant du secteur défensif des télécommunications NTT (+4 %) a perdu une partie de ses gains relatifs et a été vendu, tandis qu'Olympus (-8 %) a souffert de l'appréciation du yen et de problèmes d'approvisionnement en semi-conducteurs. Ailleurs en Asie, Singapore Bank DBS (+8 %) n'a pas suivi le mouvement de reprise qu'ont connu les banques européennes et japonaises, et Santos (+4 %), en Australie, n'a pas réussi à suivre le rythme des autres titres de secteur de l'énergie lorsque les prix du gaz se sont repliés.

Au cours du trimestre, les activités de placement ont eu pour effet de réduire la pondération du secteur de l'énergie, dans lequel nous avons vendu le gisement gazéifère norvégien Equinor. Nous avons remplacé Kbc Group par BNP Paribas, qui est mieux positionnée sur le marché intérieur et est plus sensible aux taux d'intérêt. Nous avons aussi stratégiquement ajouté les banques japonaises Mitsubishi UFG et Sumitomo Mitsui, qui devraient bénéficier directement des changements de la politique monétaire mis en place par le nouveau gouverneur de la Banque du Japon qui sera investi en avril. Ces opérations, ainsi que les ajouts à la pondération de Prudential et de Hannover Re, se sont traduites par une surpondération du portefeuille dans le secteur des services financiers par rapport à l'indice. Dans le secteur de l'immobilier, nous avons réintroduit le gestionnaire d'entrepôts Goodman Group en Australie, après une période de faiblesse du cours, de même que Taiwan Semiconductor, un autre favori de longue date, dans le secteur des TI.

Événements récents

Nos indicateurs monétaires « excédentaires » sont susceptibles de prendre différentes directions au premier trimestre de 2023, ce qui devrait s'avérer favorable pour les obligations d'État et moins défavorable pour les actions. La combinaison attendue de ces facteurs a été par le passé associée au rendement supérieur du secteur des technologies et au rendement inférieur du secteur de l'énergie. Nous nous attendons toujours à ce que les titres de croissance et de qualité dégagent un rendement supérieur en réaction à la diminution des rendements des obligations, ce qui devrait se produire par suite de la baisse de l'inflation et de la hausse des taux de chômage, lorsque les grandes économies développées entreront en récession. Cette analyse nous pousse aussi à privilégier les titres défensifs au détriment des titres cycliques, ce qui signifie que le portefeuille demeure surpondéré dans les secteurs des biens de consommation de base et des soins de santé et sous-pondéré dans les secteurs des matières et des industries, notamment les biens d'équipement. Dans ces derniers secteurs, la reprise qui a eu lieu au quatrième trimestre en Europe constitue une lueur d'espoir trompeuse reposant sur la baisse des prix du gaz et la réouverture de l'économie en Chine. Nous préférons miser sur le changement de politique chinoise relativement à la COVID plus directement en nous tournant vers des titres de sociétés technologiques mal aimées comme Alibaba et JD.com, dont les modèles d'affaires sont solides et pour lesquelles les contraintes réglementaires diminuent. Nous apprécions également les sociétés de produits de luxe comme Hermès et LVMH, ainsi que d'autres actions de croissance liées à la Chine comme L'Oréal et Rémy Cointreau. Les principales sous-pondérations comprennent les secteurs de l'automobile, de l'alimentation de détail et des biens d'équipement et le secteur minier. Ce dernier fait actuellement l'objet d'un examen, car il bénéficiera directement d'une éventuelle réaccélération de l'économie chinoise.

Notre style de placement met l'accent sur les sociétés de qualité et de croissance, dont les valorisations sont habituellement plus élevées que la moyenne du marché. Dans une période marquée par la hausse rapide des taux d'intérêt, les actifs dont les multiples boursiers sont élevés seront désavantagés par rapport à ceux dont les multiples boursiers sont moindres. Il s'agit de la principale raison de notre rendement inférieur en 2022. Le type de sociétés que nous détenons affichent souvent des chiffres d'affaires stables et des produits des activités ordinaires récurrents, une marge bénéficiaire élevée et un faible endettement : même si une récession grave survenait, elles continueraient de survivre.

Mise en garde à l'égard des énoncés prospectifs

Certaines rubriques du présent rapport, notamment « Résultat 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 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 du Fonds, du gestionnaire et du gestionnaire de portefeuille du Fonds, est également considéré comme un énoncé prospectif.

Ces énoncés reflètent l'opinion de CFI et du gestionnaire de portefeuille du Fonds, NS Partners Ltd., concernant les facteurs qui pourraient raisonnablement avoir une incidence sur le rendement et les distributions des 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 peuvent faire en sorte que les résultats réels diffèrent significativement des informations prospectives.

CFIL 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 d'une nouvelle information, d'événements futurs ou d'autres éléments.

Transactions avec des parties liées

CFI est affiliée 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, NS Partners Ltd., est aussi affilié à Groupe financier Connor, Clark & Lunn Ltée. Au cours de la période close le 31 décembre 2022, 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 courantes 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 31 décembre 2022.

FAITS SAILLANTS DE NATURE FINANCIÈRE

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 depuis son établissement. Ces renseignements sont tirés des états financiers annuels audités du Fonds et des états financiers audités des exercices précédents.

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

Série A	31 déc. 2022 ⁴⁾
Actif net à l'ouverture de la période¹⁾	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :	
Total des revenus	0,03
Total des charges	(0,09)
Gains (pertes) réalisés pour la période	0,12
Gains (pertes) latents pour la période	0,73
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	0,79
Distributions :	
Revenus de placement nets (hors dividendes)	–
Dividendes	–
Gains en capital	(0,10)
Remboursement de capital	–
Total des distributions^{2), 3)}	(0,10)
Actif net au 31 décembre de l'exercice présenté^{1), 2)}	10,69 \$

Date d'établissement de la série A : 14 septembre 2022

Série F	31 déc. 2022 ⁴⁾
Actif net à l'ouverture de la période¹⁾	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :	
Total des revenus	0,03
Total des charges	(0,06)
Gains (pertes) réalisés pour la période	0,12
Gains (pertes) latents pour la période	0,74
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	0,83
Distributions :	
Revenus de placement nets (hors dividendes)	–
Dividendes	–
Gains en capital	(0,10)
Remboursement de capital	–
Total des distributions^{2), 3)}	(0,10)
Actif net au 31 décembre de l'exercice présenté^{1), 2)}	10,72 \$

Date d'établissement de la série F : 14 septembre 2022

Série I	31 déc. 2022 ⁴⁾
Actif net à l'ouverture de la période¹⁾	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :	
Total des revenus	0,03
Total des charges	(0,05)
Gains (pertes) réalisés pour la période	0,14
Gains (pertes) latents pour la période	0,94
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	1,06
Distributions :	
Revenus de placement nets (hors dividendes)	–
Dividendes	–
Gains en capital	(0,10)
Remboursement de capital	–
Total des distributions^{2), 3)}	(0,10)
Actif net au 31 décembre de l'exercice présenté^{1), 2)}	10,75 \$

Date d'établissement de la série I : 14 septembre 2022

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

2) L'actif net et le total des 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 puisqu'il ne rend pas compte des opérations des porteurs de parts présentées dans l'état de l'évolution de l'actif net. La somme des colonnes pourrait donc ne pas correspondre au total.

3) 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.

4) Pour la période allant du 14 septembre 2022 (date de début des activités) au 31 décembre 2022.

Ratios et données supplémentaires

Série A	31 déc. 2022⁵⁾
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹⁾	1 \$
Nombre de parts en circulation ¹⁾	101
Ratio des frais de gestion ²⁾	2,57 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge ³⁾	2,57 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	26,08 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,76 %
Valeur liquidative par part	10,69 \$

Date d'établissement de la série A : 14 septembre 2022

Série F	31 déc. 2022⁵⁾
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹⁾	1 \$
Nombre de parts en circulation ¹⁾	101
Ratio des frais de gestion ²⁾	1,75 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge ³⁾	1,75 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	26,08 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,76 %
Valeur liquidative par part	10,72 \$

Date d'établissement de la série F : 14 septembre 2022

Série I	31 déc. 2022⁵⁾
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹⁾	30 428 \$
Nombre de parts en circulation ¹⁾	2 831 654
Ratio des frais de gestion ²⁾	0,75 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge ³⁾	0,75 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	26,08 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,76 %
Valeur liquidative par part	10,75 \$

Date d'établissement de la série I : 14 septembre 2022

1) Les données sont arrêtées au 31 décembre des exercices indiqués.

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

3) Le gestionnaire du Fonds, soit CC&LFunds Inc., peut renoncer à certains honoraires ou prendre en charge certaines charges qui auraient autrement été payables par le Fonds. Le montant de ces 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. 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 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 d'un fonds.

5) Le ratio des frais d'opérations représente l'intérêt sur marge, les frais d'emprunt sur les placements vendus à découvert, le total des commissions et les autres coûts de transactions exprimés en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période.

6) Au 31 décembre 2022 ou pour la période allant du 14 septembre 2022 (date de début des activités) au 31 décembre 2022, selon le cas.

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 la série pertinente et payables mensuellement à terme échu. Pour les parts de toutes les séries du Fonds, exception faite de la série I, les frais de gestion sont payés par le Portefeuille à CFI. Les frais de gestion relatifs aux parts de série I relèvent d'une entente directe et sont facturés en dehors du Portefeuille. Ils ne constituent pas des charges pour ce dernier. 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 part 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) des séries du Fonds, exprimés en pourcentage de la valeur 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	1,90 %	47,37 %	52,63 %
Série F	0,90 %	0,00 %	100,00 %
Série I	0,00 %	0,00 %	0,00 %

RENDEMENT PASSÉ

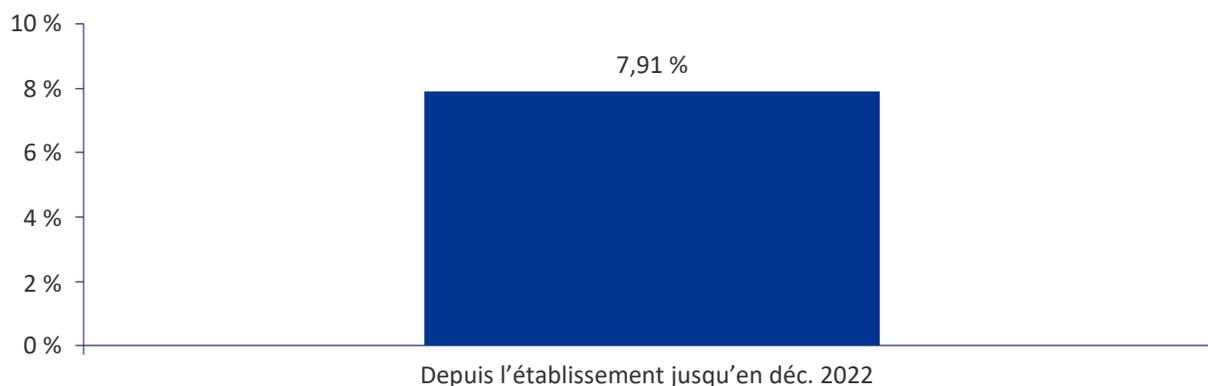
Rendement passé

L'information sur le rendement présentée ci-après suppose que les distributions du Fonds effectuées au cours des périodes visées 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 ou la performance. Les rendements passés du Fonds ne sont pas nécessairement indicatifs de ses résultats futurs.

Rendements annuels

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

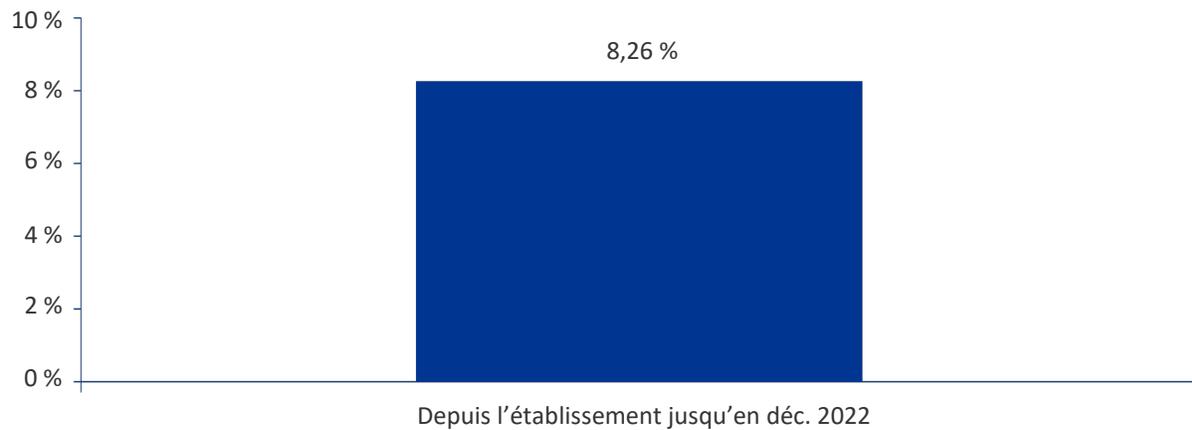
Série A



Le rendement pour 2022 correspond aux résultats de la période allant du 5 octobre 2022 au 31 décembre 2022.

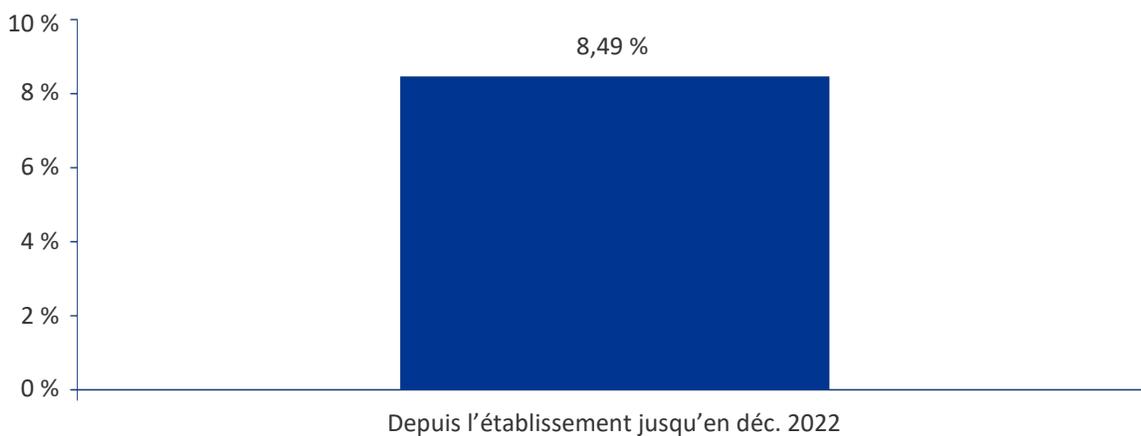
RENDEMENT PASSÉ

Série F



Le rendement pour 2022 correspond aux résultats de la période allant du 5 octobre 2022 au 31 décembre 2022.

Série I



Le rendement pour 2022 correspond aux résultats de la période allant du 5 octobre 2022 au 31 décembre 2022.

RENDEMENT PASSÉ

Rendements annuels composés

Le tableau ci-dessous présente le rendement passé de chaque série du Fonds pour les dernières périodes de un, de trois, de cinq et de dix ans, le cas échéant, comparativement au rendement de l'indice général du marché pertinent pour les mêmes périodes.

Fonds concentré d'actions internationales NS	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis l'établissement	Date d'établissement
Série A	–	–	–	–	7,91 %	5 octobre 2022
Indice*	–	–	–	–	11,80 %	
Série F	–	–	–	–	8,26 %	5 octobre 2022
Indice*	–	–	–	–	11,80 %	
Série I	–	–	–	–	8,49 %	5 octobre 2022
Indice*	–	–	–	–	11,80 %	

* Indice MSCI EAEO (net, CAD).

Le principal indice de référence du Fonds est l'indice MSCI EAEO (net, CAD). L'indice MSCI EAEO (net, CAD) vise à représenter les grandes et moyennes capitalisations sur les marchés boursiers mondiaux.

Voir la rubrique « Résultats des activités » pour une analyse du rendement du Fonds comparativement à celui de l'indice de référence mixte. Les écarts de rendement d'une série à l'autre s'expliquent principalement par l'incidence de la déduction des frais et charges du Fonds dans le calcul des rendements de chaque série. Voir la rubrique « Faits saillants financiers » pour le ratio des frais de gestion de chaque série.

