



Fonds concentré d'actions internationales NS Partners

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 financiers, 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 de placement.

Résultat des activités

Au 30 juin 2023, l'actif net total du Fonds concentré d'actions internationales NS Partners (le « Fonds ») s'élevait à 36,2 millions de dollars. Pour cette période, les porteurs de parts de série A du Fonds ont obtenu un rendement de 8,38 %. L'indice de référence du Fonds (indice MSCI EAEO (net, CAD)) a enregistré un rendement de 9,06 % 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 enregistré d'excellents gains au premier semestre de l'exercice, les investisseurs ignorant les taux d'intérêt à la hausse, la panique bancaire aux États-Unis et la détérioration des perspectives économiques pour tenir compte uniquement des sommets atteints par les taux et des avantages potentiels de l'intelligence artificielle (IA). L'indice MSCI EAEO a dégagé un rendement de 9,06 % en dollars canadiens. Les secteurs cycliques ont fait des gains importants au premier semestre de 2023, les secteurs des technologies de l'information (+24 %), des biens de consommation discrétionnaire (+20 %) et des industries (+16 %) ayant tous affiché des rendements supérieurs à 10 %, tandis que les secteurs plus défensifs comme les soins de santé (+5 %) et les biens de consommation de base (+5 %) ont été un peu moins performants.

Les actions ont poursuivi leur mouvement à la hausse malgré un contexte de liquidité qui, selon nos indicateurs, demeure défavorable, mais les indices mondiaux sont toujours en dessous de leur niveau de la fin de 2021, lorsque les indicateurs étaient entrés pour la première fois en territoire négatif. Le rendement plus élevé que prévu depuis le début de l'exercice peut s'expliquer en partie par le renforcement de la confiance et du positionnement qui s'est traduit par un marché survendu l'an passé. Par ailleurs, le redressement au début du printemps des résultats de l'indice mondial PMI, qui ont depuis régressé, a nourri l'espoir d'un atterrissage en douceur de l'économie. Une autre explication est que les investisseurs disposaient encore d'épargne « excédentaire » à déployer sur les marchés au début de l'exercice, quoique nos calculs suggèrent que ce n'est maintenant plus le cas. L'enthousiasme des investisseurs pour les sociétés bénéficiant de l'IA a explosé lorsque le fabricant de puces américain NVIDIA a révisé à la hausse ses prévisions de ventes du troisième trimestre compte tenu de la demande à l'égard de ses semi-conducteurs qui sont dominants dans le secteur de l'IA.

En Europe, les perspectives se sont détériorées alors que la croissance des disponibilités monétaires s'est contractée dans la plupart des pays de la zone euro, ce qui indique la probabilité d'un « atterrissage brutal » de l'économie au cours du deuxième semestre de 2023. Un écart se creuse entre l'Europe/le Royaume-Uni et les États-Unis où les tendances monétaires, bien que faibles, montrent des signes de stabilisation et où l'inflation recule plus rapidement. La déflation au sein du secteur manufacturier en Chine et la concurrence en matière d'exportation dont cette dernière fait preuve exercent une pression sur le secteur manufacturier allemand. Les données relatives à l'IPC décevantes au Royaume-Uni ont poussé la Banque d'Angleterre à hausser fortement ses taux, ce qui a eu pour effet d'accroître le coût des prêts hypothécaires et de mettre en péril le marché de l'habitation, même si l'effet sur les consommateurs est décalé en raison de la prépondérance des prêts à taux fixe accordés par les prêteurs.

Au Japon, l'abandon de la politique actuelle de taux zéro se fait toujours attendre, la Banque du Japon continuant de racheter des obligations d'État. Cette situation semble de plus en plus intenable et la fourchette de taux cible pourrait être élargie à nouveau au cours du trimestre à venir. Ailleurs en Asie, la reprise de l'activité en Chine après la réouverture qui a suivi les confinements prolongés pour lutter contre la COVID n'a pas été à la hauteur des attentes. La faible croissance économique a poussé plusieurs intervenants à appeler le gouvernement à mettre en place des mesures de relance et à réduire les taux d'intérêt, mais les autorités se sont montrées peu disposées à agir et sont peut-être satisfaites de voir que le processus de désendettement de l'économie se poursuit. Tous les regards se tournent vers la rencontre du bureau politique de juillet, le marché espérant que celle-ci donnera lieu à des mesures plus concrètes pour stimuler le marché de l'immobilier et raviver la confiance des consommateurs.

Le rendement du Fonds a été supérieur à celui de son indice de référence, avant les frais, en raison de la sélection des titres; la répartition par pays a été défavorable en raison de la sous-pondération au Japon et de la surpondération en Asie. La répartition sectorielle a été légèrement favorable, grâce à la surpondération dans le secteur des technologies de l'information, quoique notre positionnement dans le secteur de la santé et notre sous-pondération dans le secteur des industries ait nu au rendement. La volatilité des titres entre les régions a été élevée depuis le début de l'exercice, les sociétés du secteur des services financiers en Asie, comme Hong Kong Exchanges (-14 %) et AIA (-10 %), ayant souffert de l'incertitude sur le plan géopolitique : la première a été frappée par l'activité plus faible que prévu sur le marché et la deuxième a été perçue comme ayant perdu son élan commercial après les confinements.

Le rendement du secteur des biens de consommation de base a aussi été une source de déception, le titre du brasseur coté à la Bourse de Hong Kong Bud Apac (-18 %) ayant plongé malgré l'augmentation de ses volumes et de ses prix au premier trimestre, celui du producteur de cognac Rémy Cointreau (-7 %) ayant subi le même sort après avoir révisé à la baisse ses ventes. Sur une note positive, certains des titres que nous détenons dans le secteur des technologies de l'information ont affiché de fortes hausses, notamment la société australienne de logiciels de comptabilité Xero (+62 %), qui a affiché des gains considérables, la croissance de ses abonnements et de ses prix ayant continué à favoriser ses ventes et sa rentabilité. Le nouveau chef de la direction s'est montré efficace dans ses communications, mettant l'accent sur les coûts et la croissance rentable. Les titres de TSMC (+33 %) et de Keyence (+18 %) ont également obtenu un bon rendement, grâce à l'intérêt que suscitent l'IA et l'automatisation. Du côté des biens de consommation, Hermès (+38 %) et L'Oréal (+29 %) ont bénéficié de la vigueur actuelle de leurs marques dans toutes les régions, ainsi que du fait qu'elles sont perçues comme un moyen plus sûr de miser sur la reprise de la Chine.

La sélection des titres dans le secteur des soins de santé a eu une incidence défavorable attribuable au fabricant d'endoscopes japonais Olympus (-13 %), dont le nouveau chef de la direction a présenté les résultats décevants, des coûts à la hausse et les enquêtes de la FDA continuant de peser sur la rentabilité. Le marché pense que les mauvais résultats présentés s'expliquent dans une certaine mesure par l'adoption d'une stratégie consistant dévoiler tout ce qui va mal d'un coup (« kitchen sinking »), mais les questions de la FDA constituent un frein à la confiance et doivent être rapidement résolues. Certains placements dans le secteur des industries ont très bien performé, notamment Schneider (+29 %), Airbus (+21 %) et Wolters Kluwer (+20 %), qui ont tous affiché d'excellents résultats, même si la sous-pondération de ce secteur a nu au rendement global.

Au début de l'exercice, nous avons réduit le nombre de sociétés directement liées à la Chine, notamment en vendant JD.com et Shenzhou, dont les résultats trimestriels continuaient d'être décevants. La pondération du secteur des matières premières a été augmentée par l'achat de la société d'extraction de lithium australienne Pilbara Minerals. Le secteur des véhicules électriques a atteint un point tournant alors que les délais s'allongent pour les nouvelles mines et que les coûts augmentent rapidement, et cette société, qui se concentre uniquement sur la production de lithium, devrait tirer parti des prix élevés qui perdurent. Dans le secteur des technologies de l'information, nous avons ajouté le titre du testeur de semi-conducteurs japonais Advantest, qui fournit de l'équipement de test à des sociétés du secteur de l'IA liées à TSMC, dont Nvidia et AMD. Les microplaquettes semi-conductrices se sont complexifiées, les pièces étant maintenant superposées afin de permettre un traitement plus rapide, ce qui accroît l'importance d'effectuer des tests car les conséquences de la défaillance d'une composante sont de plus en plus lourdes.

Dans le secteur des biens de consommation de base, nous avons réintroduit la société de condiments et de produits chimiques japonaise Anjinomoto. La société a annoncé mettre désormais l'accent sur le rendement du capital investi, ce qui lui permettra de se détourner des secteurs à plus faible marge pour se tourner vers les matériaux fonctionnels dont la croissance est plus élevée, notamment le substrat ABF qui est utilisé dans tous les semi-conducteurs à l'échelle de la planète. Nous avons vendu le groupe bancaire DBS de Singapour après un important mouvement de panique bancaire, car l'action se négociait à un cours relativement élevé par rapport à sa valeur comptable, et nous pensons que les sommets qu'ont atteint les cours sont susceptibles de se traduire par des mouvements défavorables au cours des trimestres à venir.

Événements récents

L'économie américaine s'est montrée plus résistante que prévu et la récession hautement anticipée a été repoussée au deuxième semestre. Le cycle des stocks étant sur le point de s'inverser, la contraction pourrait ne pas être aussi importante que ce que nous avons initialement cru. Au vu des marchés de l'emploi qui restent tendus, l'inflation est plus persistante que prévu, mais devrait tout de même atteindre les niveaux ciblés en 2024. Après trois trimestres positifs sur les marchés boursiers, nous avons peu de raisons d'abandonner notre positionnement défensif et nos sous-pondérations dans les secteurs cycliques, comme les industries et les produits de consommation discrétionnaire, et nos surpondérations dans les secteurs défensifs, comme les produits de consommation de base et les soins de santé. La stabilité relative des bénéfices devrait se traduire par un rendement supérieur dans le contexte de ralentissement.

Les perspectives pour l'Europe se sont détériorées, les données relatives aux disponibilités monétaires étant relativement faibles. Nous avons conservé nos positions dans deux banques japonaises, Mitsubishi UFJ et Sumitomo Mitsui, qui bénéficieront de tout changement de la politique monétaire au Japon. Nous maintenons une sous-pondération dans les sociétés pétrolières alors que la transition énergétique progresse, de même que dans les sociétés minières, car le ralentissement de la croissance mondiale devrait faire en sorte que les prix des métaux, à l'exception de ceux qui sont liés aux véhicules électriques, restent bas. Dans le secteur des industries, nous apprécions les titres liés aux services d'information comme Wolters Kluwer et Experian. Nous détenons des titres liés au voyage, comme ceux d'Airbus et d'Amadeus, qui bénéficient de la demande comprimée liée au tourisme. Les sociétés qui profitent de la réouverture de la Chine, comme les sociétés d'assurances AIA et Prudential, ou les sociétés de biens de consommation, comme Rémy Cointreau et Bud APAC, répondront bien dans l'éventualité d'un assouplissement de la politique monétaire par les autorités chinoises. Dans le secteur des technologies de l'information, nous prévoyons une reprise dans les semiconducteurs et misons sur nos positions sur TSMC, Samsung et ASM International.

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, Gestion de placements Connor, Clark & Lunn Ltée, est aussi 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 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 DE NATURE FINANCIÈRE

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

Série A	30 juin 2023	31 déc. 2022 ⁴⁾
Actif net à l'ouverture de la période¹⁾	10,68 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :		
Total des revenus	0,07	0,03
Total des charges	(0,12)	(0,09)
Gains (pertes) réalisés pour la période	0,10	0,12
Gains (pertes) latents pour la période	(0,87)	0,73
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	(0,82)	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 30 juin ou au 31 décembre de l'exercice présenté^{1), 2)}	11,58 \$	10,68 \$

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

Série F	30 juin 2023	31 déc. 2022 ⁴⁾
Actif net à l'ouverture de la période¹⁾	10,72 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :		
Total des revenus	0,20	0,03
Total des charges	(0,10)	(0,06)
Gains (pertes) réalisés pour la période	0,06	0,12
Gains (pertes) latents pour la période	(0,04)	0,74
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	0,12	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 30 juin ou au 31 décembre de l'exercice présenté^{1), 2)}	11,69 \$	10,72 \$

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

Série I	30 juin 2023	31 déc. 2022 ⁴⁾
Actif net à l'ouverture de la période¹⁾	10,75 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) liée aux activités :		
Total des revenus	0,16	0,03
Total des charges	(0,05)	(0,05)
Gains (pertes) réalisés pour la période	0,10	0,14
Gains (pertes) latents pour la période	0,78	0,94
Augmentation (diminution) totale liée aux activités²⁾	0,99	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 30 juin ou au 31 décembre de l'exercice présenté^{1), 2)}	11,77 \$	10,75 \$

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

1) Ces renseignements sont tirés des états financiers intermédiaires non audités et 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.

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	30 juin 2023	31 déc. 2022⁶⁾
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹⁾	39 \$	1 \$
Nombre de parts en circulation ¹⁾	3 381	101
Ratio des frais de gestion ²⁾	1,77 %	2,57 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge ³⁾	1,77 %	2,57 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	13,60 %	26,08 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,10 %	0,76 %
Valeur liquidative par part	11,58 \$	10,68 \$

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

Série F	30 juin 2023	31 déc. 2022⁶⁾
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹⁾	435 \$	1 \$
Nombre de parts en circulation ¹⁾	37 186	101
Ratio des frais de gestion ²⁾	1,05 %	1,75 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge ³⁾	1,05 %	1,75 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	13,60 %	26,08 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,10 %	0,76 %
Valeur liquidative par part	11,69 \$	10,72 \$

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

Série I	30 juin 2023	31 déc. 2022⁶⁾
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹⁾	35 742 \$	30 428 \$
Nombre de parts en circulation ¹⁾	3 035 770	2 831 654
Ratio des frais de gestion ²⁾	0,24 %	0,75 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge ³⁾	0,24 %	0,75 %
Taux de rotation du portefeuille ⁴⁾	13,60 %	26,08 %
Ratio des frais d'opérations ⁵⁾	0,10 %	0,76 %
Valeur liquidative par part	11,77 \$	10,75 \$

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

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

2) Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges (compte non tenu de l'intérêt sur la marge, des commissions et des autres coûts de transactions 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&L Funds 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 22 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.

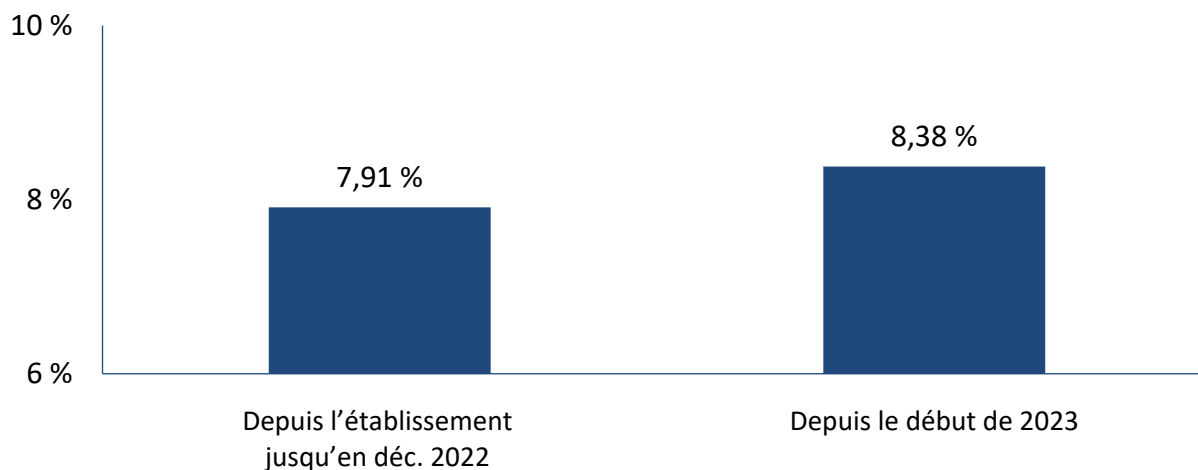
	<u>En pourcentage des frais de gestion</u>		
	Taux annuels	Rémunération des courtiers	Conseils en placement, administration et profit
Série A	1,90 %	47,37 %	52,63 %
Série F	0,90 %	0,00 %	100,00 %
Série I	0,00 %	0,00 %	0,00 %

Rendement passé

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.

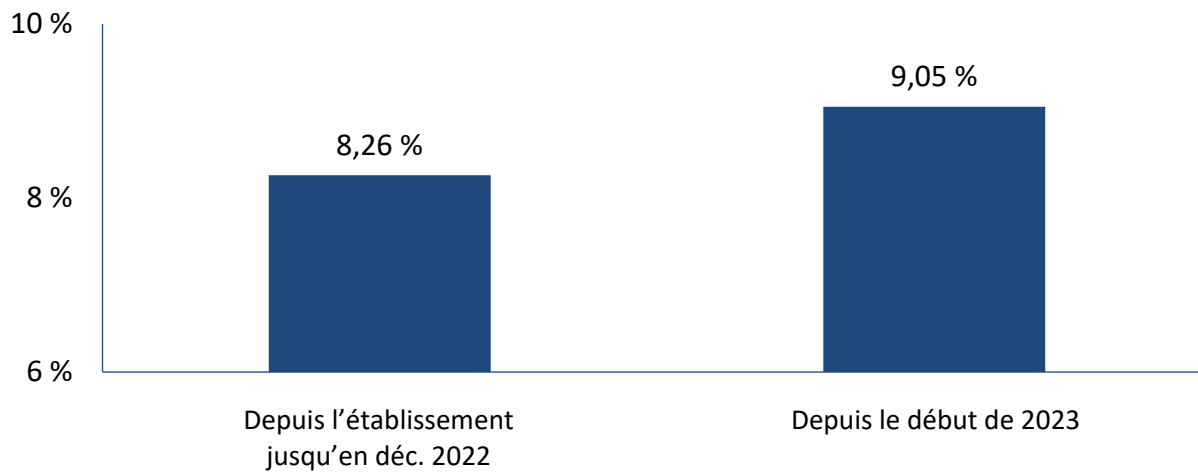
Rendements annuels

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

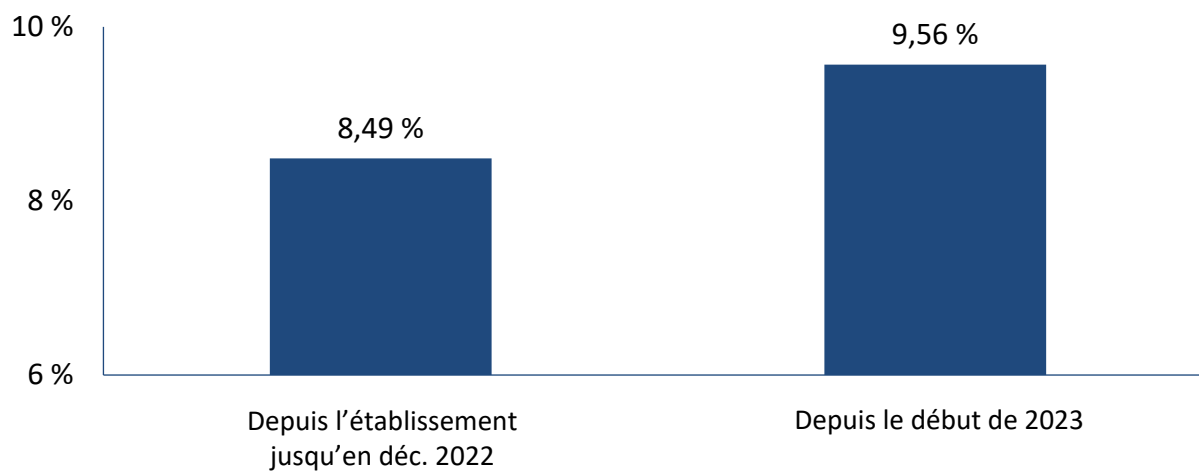
Le rendement pour 2022 correspond aux résultats de la période allant du 5 octobre 2022 au 31 décembre 2022. Le rendement pour 2023 correspond aux résultats de la période allant du 1^{er} janvier 2023 au 30 juin 2023.

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.

APERÇU DU PORTEFEUILLE

Le tableau ci-après présente la répartition des placements du Fonds au 30 juin 2023. Les différents placements et leur quote-part 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 le gestionnaire de portefeuille.

Répartition de l'actif	% de la valeur liquidative	25 principaux placements	% de la valeur liquidative
Europe	61,9	1 Hermès International	3,6
Australasie	36,4	2 Novo Nordisk A/S, B	3,3
Autres actifs, moins les passifs	1,8	3 Amadeus It Group Sa, actions, A	3,3
	100,0	4 Prudential PLC	3,2
		5 Nestlé SA, actions ord.	2,9
		6 Keyence Corp.	2,9
		7 Experian PLC	2,8
		8 Cellnex Telecom Sau	2,8
		9 Astrazeneca PLC	2,8
		10 Wolters Kluwer – CVA	2,8
		11 Lonza Group Ag, actions ord.	2,6
		12 Csl Ltd	2,6
		13 Bakkafrost P/F	2,6
		14 Hoya Corp.	2,6
		15 AIA Group Ltd	2,6
		16 Sony Group Corp.	2,5
		17 Airbus SE	2,2
		18 Recruit Holdings	2,2
		19 Goodman Group	2,0
		20 Terumo Corp.	2,0
		21 Shell PLC	2,0
		22 Taiwan Semiconductor, CAAÉ	2,0
		23 Xero	1,9
		24 ASML Holding NV	1,9
		25 L'Oréal	1,9
		Principales positions acheteur, en pourcentage de la valeur liquidative totale	64,0
Répartition de l'actif	% de la valeur Liquidative		
Services de communication	4,7		
Biens de consommation discrétionnaire	10,1		
Biens de consommation de base	11,9		
Énergie	2,0		
Services financiers	19,3		
Soins de santé	16,9		
Industries	11,8		
Technologies de l'information	14,9		
Matières premières	4,6		
Immobilier	2,0		
Services publics	0,0		
Autres actifs, moins les passifs	1,8		
	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.