

# Fonds concentré d'actions internationales NS Partners

## Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Pour l'exercice clos le  
31 décembre 2023

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds fournit des faits saillants financiers, mais non 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](http://www.cclfundsinc.com), ou le site Web de SEDAR, à l'adresse [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca).

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, CFI, a retenu les services de NS Partners Ltd., en tant que 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 l'exercice allant du 1<sup>er</sup> janvier 2023 au 31 décembre 2023, 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

Au 31 décembre 2023, l'actif net total du Fonds concentré d'actions internationales NS Partners (le « Fonds ») s'élevait à 37,4 M\$. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, les porteurs de parts de série A du Fonds ont obtenu un rendement de 9,27 %. L'indice de référence du Fonds (indice MSCI EAEO (net, CAD)) a enregistré un rendement de 15,07 % pour l'exercice. 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 en 2023, l'indice MSCI EAEO ayant affiché un rendement de +15,07 % en dollars canadiens. Jusqu'à la fin de l'exercice, les rendements ont été stimulés par l'amélioration des données sur l'inflation et l'impression d'un changement de cap de la part de la Réserve fédérale en ce qui concerne les taux d'intérêt, ce qui a eu pour effet d'endiguer la hausse des rendements des obligations à 10 ans et de favoriser les actifs à plus long terme. Le secteur des technologies de l'information est celui qui a le mieux fait pour l'exercice, affichant une hausse de 33 % attribuable à l'intérêt que continue de susciter l'intelligence artificielle et au repli des rendements. Parmi les secteurs les plus performants, mentionnons aussi les secteurs cycliques comme les industries (+25 %) et les biens de consommation discrétionnaire (+19 %). Les secteurs moins favorables au rendement comprennent l'immobilier (+7 %), quoiqu'un écart marqué se soit creusé entre les rendements des sociétés exposées à la baisse des taux dans les marchés développés et ceux des sociétés exposées à Hong Kong ou à la Chine, et les biens de consommation de base (+2 %), sur lequel a pesé la baisse des cours qui a suivi les gains réalisés pendant la pandémie de COVID-19.

Du point de vue régional, le Japon et l'Europe ont affiché d'excellents rendements pour l'exercice, progressant respectivement de +17,9 % et de 17,4 % et dépassant de loin la région du Pacifique (hors Japon) qui a affiché un modeste rendement de +3,8 %. Les difficultés en Chine ont persisté tout au long de l'exercice, le pays étant aux prises avec de nombreux problèmes, notamment une faiblesse soutenue dans le secteur de l'immobilier, une répression réglementaire non coordonnée, des nouvelles peu encourageantes sur le plan géopolitique et une perte de confiance des investisseurs, tant au pays qu'à l'étranger. Les données sur les flux financiers révèlent un déplacement vers d'autres pays, comme le Japon, sans toutefois indiquer de capitulation malgré les variations de cours. Des mesures décisives devront être prises pour renverser cette tendance. L'intérêt suscité par le Japon augmente sans cesse, favorisé par les réformes de la Bourse de Tokyo qui ont commencé à accélérer vers le mois d'avril de l'année dernière et devraient se poursuivre en 2024. La solution facile que constituent les rachats d'actions a été un bon point de départ, mais comme l'a fait remarquer le chef de la direction de la Bourse de Tokyo, c'est l'accent que mettront les sociétés sur le coût du capital et le renforcement du rendement des capitaux propres, beaucoup plus soutenable à long terme, qui aura le plus d'effet. Ces initiatives sont bien accueillies, et nous continuons à rechercher des sociétés qui font des changements pour les bonnes raisons, mais une approche coordonnée à laquelle participeraient les autorités de réglementation financière et de hauts responsables du gouvernement et du secteur leur donnerait plus de mordant. La première question à laquelle le chef de la direction de la Bourse de Tokyo doit répondre relativement aux réformes mises en œuvre à ce jour est la suivante : « En quoi cela est-il différent cette fois-ci? ».

Les perspectives au Royaume-Uni et dans la zone euro restent moins bonnes qu'aux États-Unis alors que les tendances monétaires y accusent toujours un retard, ce qui laisse entrevoir une nouvelle détérioration de la performance économique et un besoin encore plus urgent d'assouplissement de la politique monétaire. Une élection générale doit se tenir au Royaume-Uni d'ici la fin de janvier 2025, mais le premier ministre Rishi Sunak a laissé entendre qu'il préférerait le deuxième semestre de 2024, espérant sans doute que les réductions d'impôt annoncées dans le budget du printemps feront mentir les sondages qui demeurent obstinément défavorables. Peu importe le parti qui formera le prochain gouvernement, il aura peu de marge de manœuvre budgétaire compte tenu du ratio de la dette du secteur public du Royaume-Uni au PIB, qui s'établit actuellement à 89 % et qui devrait grimper jusqu'à 93 % d'ici 2026 si les politiques restent les mêmes. Les économies du Royaume-Uni et de la zone euro sont au bord d'une récession technique, le PIB ayant diminué de 0,1 % au troisième trimestre dans les deux cas et les premières données du quatrième trimestre étant toujours pessimistes.

Le rendement du Fonds a été inférieur à celui de son indice de référence, s'établissant à +11,64 % en dollars canadiens, contre +15,07 % pour l'indice. Notre analyse monétaire nous a amenés à conserver un positionnement plus prudent sur le plan sectoriel, ce qui a nui au rendement, comme l'a fait notre exposition à Hong Kong et à la Chine, car nous nous attendions à une réouverture en force après les confinements prolongés pour lutter contre la COVID. Nous avons réduit notre exposition à Hong Kong et à la Chine au cours de l'exercice et tourné notre attention vers le Japon, où les initiatives de réforme sont plus ambitieuses, mais les entrées de trésorerie n'ont pas encore augmenté de façon importante.

Sur le plan de la répartition sectorielle, le secteur des services financiers a été le plus défavorable, les assureurs de Hong Kong AIA (-22 %) et Prudential (-18 %) ayant été visés par une forte pression de vente provenant des investisseurs à l'échelle mondiale, en dépit du nombre de visiteurs qui retournent à Hong Kong et des nouveaux permis accordés en Chine. Les deux sociétés sont des chefs de file de leurs catégories et disposent de marchés largement sous-exploités à explorer en Asie pendant des années à venir. Les valorisations ont atteint leurs plus bas niveaux depuis plusieurs années et la croissance des bénéfices s'accélère, mais vu les sommes importantes qui sont sorties de la région, les deux sociétés n'ont pu échapper à la pression de vente. Nous apprécions toujours AIA et Prudential, qui détiennent toutes deux les franchises les plus solides de la région, mais conserverons une pondération réduite jusqu'à ce qu'une reprise se dessine plus clairement en Chine. Le titre de l'entreprise de paiements néerlandaise Adyen (-9 %) s'est replié au cours de l'exercice, après la publication de chiffres semestriels bien inférieurs aux cibles. Ce repli s'explique en grande partie par la faiblesse aux États-Unis, où la concurrence était féroce en matière de prix. Cette croissance plus faible coïncide avec une hausse des coûts alors que la société augmente son effectif en vue de favoriser la prochaine étape de son expansion. Nous avons vendu la position, alors que sa valorisation était toujours élevée, en raison du manque de visibilité concernant les perspectives et de la mauvaise communication de l'entreprise. BNP (+26 %), en France, et LSE Group (+36 %), au Royaume-Uni, ont eu une incidence favorable sur le rendement.

Le secteur des biens de consommation de base a également été défavorable au rendement du Fonds pour l'exercice, l'excellent rendement du géant français des produits cosmétiques, L'Oréal (+38 %), n'ayant pas compensé les problèmes liés à certains titres comme ceux de Budweiser Apac (-41 %), à Hong Kong, et du salmiculteur Bakkafrost (-17 %), aux Îles Féroé. La mauvaise performance du titre de Bud Apac pour l'exercice s'explique en partie par une hausse du coût des matières premières et une intensification de la concurrence en matière de prix en Corée du Sud, bien que le facteur dominant ait été la perte de confiance envers Hong Kong et la Chine. Si la société semble avoir atteint une envergure suffisante pour améliorer ses marges et ses flux de trésorerie et afficher un rendement du capital investi à la hausse, ses titres continuent d'être vendus en raison du malaise lié à la Chine. Comme nous l'avons fait avec les titres de AIA et de Prudential, nous avons réduit la position jusqu'à ce qu'une reprise se profile à nouveau plus clairement dans la région. Bakkafrost a pris de l'expansion en Écosse et souffert de problèmes liés à la mise en service de ses vastes nouvelles installations, au moment même où ses installations existantes étaient frappées par des problèmes biologiques liés aux bancs de méduses qui ont causé des maladies des branchies. Les installations en Écosse sont impressionnantes et amélioreront considérablement la performance de l'entreprise dans les années à venir.

Du point de vue sectoriel, le secteur des technologies de l'information, dans lequel le Fond est surpondéré et qui a dégagé un excellent rendement, a été le plus favorable. De nombreux facteurs ont contribué au rendement, notamment les résultats époustouflants de Nvidia qui ont déclenché la flambée des investissements dans l'intelligence artificielle, les réductions de capacité des fabricants de mémoire DRAM signalant le creux du cycle du marché des puces mémoire, et les sommets atteints par les rendements aux États-Unis qui favorisent les actifs à plus long terme. Xero (+56 %), en Australie, et le fabricant d'appareils d'inspection de masques utilisés pour la lithographie extrême ultraviolet Lasertec (+57 %), au Japon, ont figuré parmi les sociétés les plus performantes. Nous avons été très impressionnés par la technologie de cette dernière société ainsi que par son positionnement dans son secteur lors de notre visite au début de l'année, mais, étant donné la progression fulgurante du cours de l'action, il était difficile de justifier la valorisation du titre et nous avons maintenant vendu la position. Le Fonds détient présentement une position dans des sociétés de logiciels, de matériel informatique de prochaine génération, y compris le transistor à effet de champ à grille environnante (« gate-all-around » ou « GAA »), et d'autres types de produits de base comme les puces mémoires et les plaquettes, dont les stocks ont augmenté et qui devraient continuer à être avantagés au cours de la deuxième année du cycle.

Le secteur de l'immobilier a eu une incidence favorable sur le rendement, attribuable surtout à l'excellente performance de Goodman Group (+45 %) en Australie. La société fait partie des plus importants promoteurs et gestionnaires d'installations de logistique au monde et a été l'une des premières à bénéficier de l'espoir que les taux aient atteint leur sommet; son exposition à l'aménagement de centres de données lui a donné un coup de pouce supplémentaire. Aux États-Unis, les centres de données à très grande échelle souhaitent maintenant une plus grande participation de la part de Goodman, ce qui leur permettra de générer une marge supérieure à celle dégagée par leurs activités traditionnelles et a amené les analystes à revoir à la hausse leurs prévisions pour les années à venir.

### Événements récents

Les gains considérables réalisés sur les marchés boursiers à la fin de 2024 ont provoqué une vague d'optimisme compatible avec une correction. Notre analyse indique que l'inflation n'a pas fini de diminuer et que des réductions de taux devraient avoir lieu cette année, mais le marché obligataire a anticipé beaucoup de bonnes nouvelles en peu de temps et un renforcement, au moins, semble probable à court terme. Nous continuons à croire que des atterrissages difficiles sont possibles aux États-Unis et en Europe, dont la résilience à ce jour s'apparente aux décalages historiques en ce qui a trait à la faiblesse monétaire et à l'inversion de la courbe des taux. Dans ce contexte et compte tenu de nos mesures relatives à l'excès de liquidité qui sont toujours négatives, nous nous attendons à ce que les titres de qualité dégagent un rendement supérieur et à ce que les secteurs défensifs reprennent le dessus sur les secteurs cycliques, dont les titres sont devenus chers.

Par conséquent, le portefeuille est surpondéré dans les secteurs des soins de santé et des biens de consommation de base et sous-pondéré dans les secteurs des matières, des industries, des biens de consommation discrétionnaire et des services financiers. L'exposition aux marchés émergents a été réduite et est concentrée en Corée, tandis que l'exposition au Japon se rapproche de celle de l'indice de référence. Nous continuons d'orienter le portefeuille vers les sociétés dont les données financières sont solides et dont les bénéfices seront plus résistants dans le contexte d'un ralentissement économique et qui bénéficient de moteurs de croissance interne ou d'une exposition à des secteurs qui affichent une croissance structurelle.

### 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, le gestionnaire de portefeuille retenu par le Fonds, NS Partners Ltd., est aussi affilié à Groupe financier Connor, Clark & Lunn Ltée. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 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 et une rémunération au rendement liés aux activités courantes du Fonds, comme il est décrit à la rubrique « Frais de gestion ». Ces frais de gestion et cette rémunération au rendement, 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 l'exercice clos le 31 décembre 2023.

## 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 part<sup>1)</sup>

Série A	31 déc. 2023	31 déc. 2022 <sup>4)</sup>
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1)</sup></b>	<b>10,69 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
<b>Augmentation (diminution) liée aux activités :</b>		
Total des revenus	0,15	0,03
Total des charges	(0,30)	(0,09)
Gains (pertes) réalisés pour la période	0,20	0,12
Gains (pertes) latents pour la période	(0,11)	0,73
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>2)</sup></b>	<b>(0,06)</b>	<b>0,79</b>
<b>Distributions :</b>		
Revenus de placement nets (hors dividendes)	–	–
Dividendes	(0,04)	–
Gains en capital	(0,06)	(0,10)
Remboursement de capital	–	–
<b>Total des distributions<sup>2), 3)</sup></b>	<b>(0,10)</b>	<b>(0,10)</b>
<b>Actif net au 31 décembre de l'exercice présenté<sup>1), 2)</sup></b>	<b>11,58 \$</b>	<b>10,69 \$</b>

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

Série F	31 déc. 2023	31 déc. 2022 <sup>4)</sup>
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1)</sup></b>	<b>10,72 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
<b>Augmentation (diminution) liée aux activités :</b>		
Total des revenus	0,21	0,03
Total des charges	(0,19)	(0,06)
Gains (pertes) réalisés pour la période	0,20	0,12
Gains (pertes) latents pour la période	0,23	0,74
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>2)</sup></b>	<b>0,45</b>	<b>0,83</b>
<b>Distributions :</b>		
Revenus de placement nets (hors dividendes)	–	–
Dividendes	(0,10)	–
Gains en capital	(0,06)	(0,10)
Remboursement de capital	–	–
<b>Total des distributions<sup>2), 3)</sup></b>	<b>(0,16)</b>	<b>(0,10)</b>
<b>Actif net au 31 décembre de l'exercice présenté<sup>1), 2)</sup></b>	<b>11,70 \$</b>	<b>10,72 \$</b>

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

Série I	31 déc. 2023	31 déc. 2022 <sup>4)</sup>
<b>Actif net à l'ouverture de la période<sup>1)</sup></b>	<b>10,75 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
<b>Augmentation (diminution) liée aux activités :</b>		
Total des revenus	0,23	0,03
Total des charges	(0,08)	(0,05)
Gains (pertes) réalisés pour la période	0,21	0,14
Gains (pertes) latents pour la période	0,85	0,94
<b>Augmentation (diminution) totale liée aux activités<sup>2)</sup></b>	<b>1,21</b>	<b>1,06</b>
<b>Distributions :</b>		
Revenus de placement nets (hors dividendes)	–	–
Dividendes	(0,16)	–
Gains en capital	(0,06)	(0,10)
Remboursement de capital	–	–
<b>Total des distributions<sup>2), 3)</sup></b>	<b>(0,22)</b>	<b>(0,10)</b>
<b>Actif net au 31 décembre de l'exercice présenté<sup>1), 2)</sup></b>	<b>11,78 \$</b>	<b>10,75 \$</b>

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 IFRS de comptabilité.

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**

<b>Série A</b>	<b>31 déc. 2023</b>	<b>31 déc. 2022<sup>6)</sup></b>
Valeur liquidative totale (en milliers) <sup>1)</sup>	39 \$	1 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1)</sup>	3 410	101
Ratio des frais de gestion <sup>2)</sup>	2,35 %	2,57 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge <sup>3)</sup>	2,35 %	2,57 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4)</sup>	32,57 %	26,08 %
Ratio des frais d'opérations <sup>5)</sup>	0,13 %	0,76 %
Valeur liquidative par part	11,58 \$	10,69 \$

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

<b>Série F</b>	<b>31 déc. 2023</b>	<b>31 déc. 2022<sup>6)</sup></b>
Valeur liquidative totale (en milliers) <sup>1)</sup>	513 \$	1 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1)</sup>	43 878	101
Ratio des frais de gestion <sup>2)</sup>	1,26 %	1,75 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge <sup>3)</sup>	1,26 %	1,75 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4)</sup>	32,57 %	26,08 %
Ratio des frais d'opérations <sup>5)</sup>	0,13 %	0,76 %
Valeur liquidative par part	11,70 \$	10,72 \$

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

<b>Série I</b>	<b>31 déc. 2023</b>	<b>31 déc. 2022<sup>6)</sup></b>
Valeur liquidative totale (en milliers) <sup>1)</sup>	36 823 \$	30 428 \$
Nombre de parts en circulation <sup>1)</sup>	3 126 863	2 831 654
Ratio des frais de gestion <sup>2)</sup>	0,28 %	0,75 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge <sup>3)</sup>	0,28 %	0,75 %
Taux de rotation du portefeuille <sup>4)</sup>	32,57 %	26,08 %
Ratio des frais d'opérations <sup>5)</sup>	0,13 %	0,76 %
Valeur liquidative par part	11,78 \$	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 de transaction 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&amp;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 transaction 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.

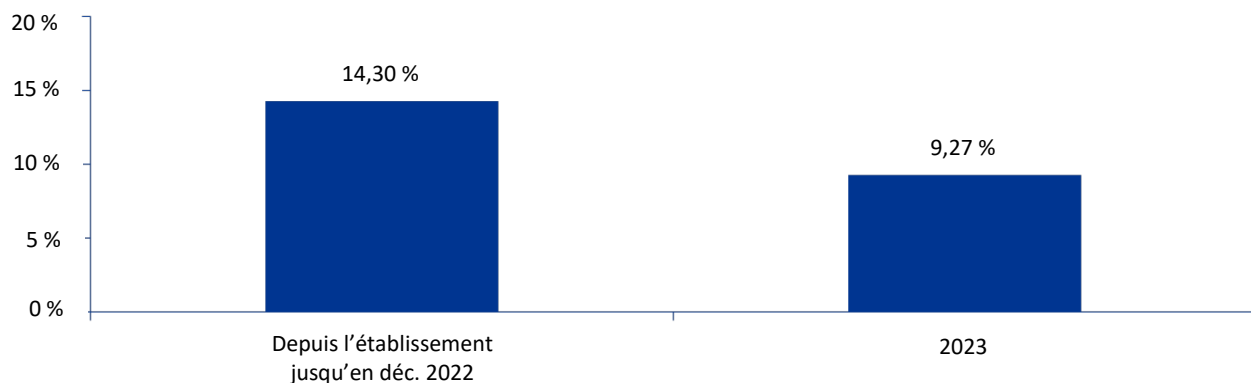
	<b>En pourcentage des frais de gestion</b>		
	<b>Taux annuels</b>	<b>Rémunération des courtiers</b>	<b>Conseils en placement, administration et profit</b>
<b>Série A</b>	1,90 %	47,37 %	52,63 %
<b>Série F</b>	0,90 %	0,00 %	100,00 %
<b>Série I</b>	0,00 %	0,00 %	0,00 %

**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**

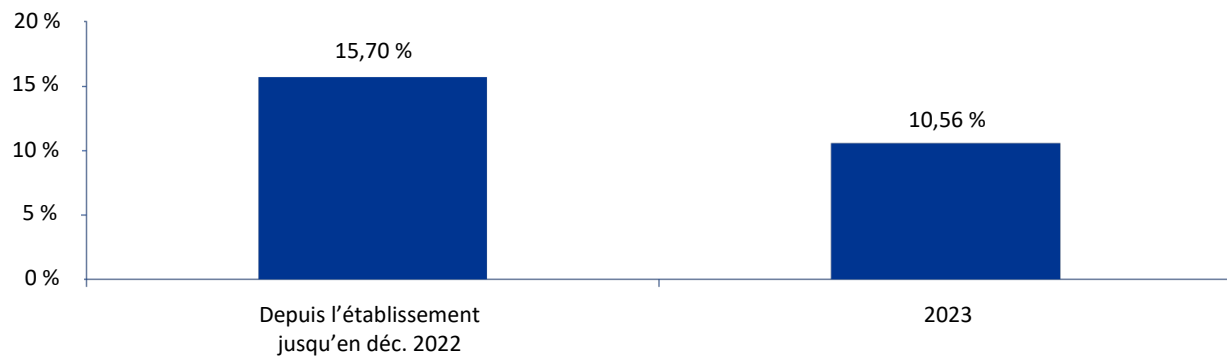
Les graphiques ci-dessous présentent le rendement annuel du Fonds pour chacun des exercices visés et font ressortir la variation de ce rendement d'un exercice à l'autre, pour chaque série du Fonds. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au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

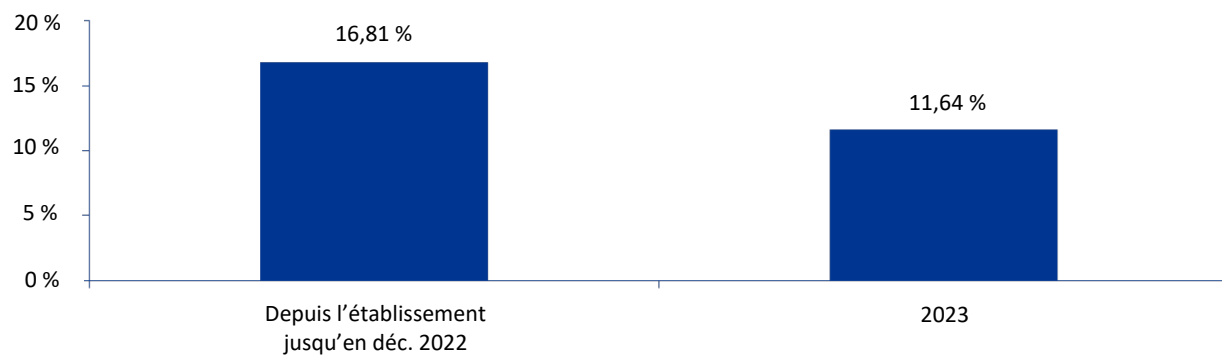
## RENDEMENT PASSÉ

### 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
<b>Série A</b>	9,27 %	–	–	–	14,30 %	<b>5 octobre 2022</b>
<b>Indice*</b>	15,07 %	–	–	–	11,80 %	
<b>Série F</b>	10,56 %	–	–	–	15,70 %	<b>5 octobre 2022</b>
<b>Indice*</b>	15,07 %	–	–	–	11,80 %	
<b>Série I</b>	11,64 %	–	–	–	16,81 %	<b>5 octobre 2022</b>
<b>Indice*</b>	15,07 %	–	–	–	11,80 %	

\* Indice MSCI EAEO (net, CAD).

## APERÇU DU PORTEFEUILLE

Le tableau ci-après présente la répartition des placements du Fonds au 31 décembre 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	63,0	1	Novo Nordisk A/S, B	4,1
Australasie	35,1	2	Nestlé SA, actions ord.	3,6
Autres actifs, moins les passifs	1,9	3	Astrazeneca PLC	3,2
	100,0	4	Shell PLC	3,1
		5	Experian PLC	2,9
		6	Recruit Holdings	2,8
		7	Sony Group Corp.	2,8
		8	Csl Ltd	2,7
		9	Cellnex Telecom Sau	2,6
		10	Keyence Corp.	2,6
		11	Amadeus It Group Sa, actions, A	2,6
		12	SAP SE	2,5
		13	Hoya Corp.	2,4
		14	Hannover Rueckversicheru, actions ord.	2,4
		15	Goodman Group	2,3
		16	Airbus SE	2,3
		17	Givaudan, actions ord.	2,2
		18	Bakkafrost P/F	2,2
		19	BNP Paribas	2,0
		20	Lonza Group Ag, actions ord.	2,0
		21	Zurich Insurance Corp.	2,0
		22	Terumo Corp.	2,0
		23	L'Oréal	2,0
		24	Universal Music Group Bv	1,9
		25	Schneider Electric Sa	1,9
		Principales positions acheteur, en pourcentage de la valeur liquidative totale		63,0
Répartition de l'actif	% de la valeur liquidative			
Services de communication	6,3			
Biens de consommation discrétionnaire	6,8			
Biens de consommation de base	14,0			
Énergie	4,3			
Services financiers	16,4			
Soins de santé	16,5			
Industries	11,8			
Technologies de l'information	11,6			
Matières premières	7,0			
Immobilier	3,4			
Services publics	-			
Autres actifs, moins les passifs	1,9			
	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.