CONNOR, CLARK & LUNN FONDS

Fonds Global Alpha CC&L

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds

Pour la période close le 30 juin 2025

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

ANALYSE DU RENDEMENT DU FONDS PAR LA DIRECTION

Résultat des activités

Au 30 juin 2025, l'actif net total du Fonds Global Alpha CC&L (le « Fonds ») s'élevait à 1,77 G$. Au cours de la période, les porteurs de parts de série A du Fonds ont obtenu un rendement de -1,61 %. L'indice de référence du Fonds (l'indice MSCI Monde petite capitalisation (net, CAD) a enregistré un rendement de 1,92 % au cours de la période. Le rendement diffère d'une série de parts du Fonds à une autre en raison des différences dans la structure des charges. Le rendement de chaque série est présenté à la rubrique « Rendement passé » du rapport.

À la fin de la période, la stratégie axée sur les actions mondiales de sociétés à petite capitalisation affichait un rendement inférieur à celui de l'indice de référence. Pour le premier semestre de 2025, la sélection des titres a été défavorable, tandis que la répartition de l'actif a contribué au rendement. Le rendement inférieur peut être attribué à deux facteurs : d'abord, les sociétés du portefeuille exposées aux tarifs douaniers ont dégagé un rendement inférieur à celui de l'indice général; ensuite, le regain d'appétit pour le risque observé d'avril à juin aux États-Unis a favorisé les titres plus risqués au détriment de plusieurs de nos titres de croissance de qualité. Malgré de moins bons résultats dans les secteurs des biens de consommation de base et des services financiers, la stratégie s'est révélée avantageuse dans le secteur des soins de santé, qui a contribué positivement aux rendements relatifs.

Nous avons apporté des changements à la répartition sectorielle au cours de la période, nous laissant essentiellement guider par le potentiel de certains titres plutôt que de miser sur des secteurs en particulier. Nos secteurs les plus surpondérés à la clôture de la période étaient les soins de santé (+4,68 %) et les industries (+3,31 %), tandis que les services financiers (-4,30 %) et les matières premières (-1,68 %) étaient les plus sous-pondérés.

ANALYSE DU RENDEMENT DU FONDS PAR LA DIRECTION

Événements récents

Pour les membres de l'équipe de Global Alpha, le trimestre a été bien rempli par diverses conférences, déplacements et réunions de sociétés. Compte tenu de la diminution des valorisations des sociétés à petite capitalisation, qui n'ont pas été aussi basses depuis plusieurs années, nous trouvons un bon nombre d'occasions de placement dans des sociétés dont les fondamentaux sont solides et qui sont sous-évaluées, les investisseurs semblant enclins à vendre toute action dont le cours n'est pas à la hausse.

Alors que commence l'exercice 2025, nous demeurons convaincus qu'à long terme, les sociétés à petite capitalisation ont tendance à mieux performer que les sociétés à grande capitalisation. La catégorie qui obtient les meilleurs rendements pour un exercice donné peut toutefois varier d'une année à l'autre. Compte tenu du contexte actuel d'inflation et de taux d'intérêt, qui rappelle la période de 2000 à 2007, on peut s'attendre à une remontée des sociétés à petite capitalisation. Par ailleurs, la gestion active n'a jamais été si importante au sein des sociétés à petite capitalisation. L'endettement de ces dernières a considérablement augmenté ces dernières années, près de 40 % des sociétés de l'indice Russel 2000 étant non rentables. Bien que les titres de sociétés de qualité puissent ne pas générer immédiatement des rendements sur le marché, nous croyons que leur valeur finira par être reconnue.

Compte tenu de ces observations, nous ne prévoyons pas apporter d'ajustements importants au portefeuille sur le plan de la répartition sectorielle ou par pays. Nous nous efforçons plutôt de maintenir un portefeuille diversifié dont les modèles d'affaires sont soutenables et qui se négocient à des cours inférieurs à leur valeur intrinsèque. Notre portefeuille demeure bien diversifié dans les divers pays, devises et secteurs qui composent nos indices de référence.

ANALYSE DU RENDEMENT DU FONDS PAR LA DIRECTION

Mise en garde à l'égard des énoncés prospectifs

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

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

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

Nous insistons sur le fait que la liste des facteurs importants précitée n'est pas exhaustive. Nous vous incitons à examiner attentivement ces facteurs, ainsi que d'autres, avant de prendre toute décision de placement et nous vous prions instamment de ne pas vous fier indûment aux énoncés prospectifs. Veuillez aussi prendre note que le Fonds n'a pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs contenus dans les présentes pour tenir compte de nouvelles informations, d'événements futurs ou d'autres éléments.

ANALYSE DU RENDEMENT DU FONDS PAR LA DIRECTION

Transactions avec des parties liées

CFI est affilié à Groupe financier Connor, Clark & Lunn Ltée. Comme il est exposé dans le prospectus, le gestionnaire de portefeuille retenu par le Fonds, soit Gestion d'actifs Global Alpha, est également affilié à Groupe financier Connor, Clark & Lunn Ltée. Au cours de la période close le 30 juin 2025, aucun ajout ni aucune suppression n'ont eu lieu dans les gestionnaires de portefeuilles offrant des services au Fonds.

À titre de gestionnaire, CFI perçoit des frais de gestion liés aux activités et opérations courantes du Fonds, comme il est décrit à la section « 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 2025.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Les tableaux qui suivent présentent les principales informations financières relatives au Fonds et visent à aider le lecteur à comprendre la performance financière du Fonds depuis son établissement. Ces informations sont tirées des états financiers intermédiaires non audités du Fonds et des états financiers annuels audités.

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

Série A	30 juin 2025	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021
Actif net à l'ouverture de la période[1]	**11,99 $**	**11,23 $**	**10,80 $**	**12,91 $**	**11,47 $**
Augmentation (diminution) liée aux activités					
Total des revenus	0,11	0,23	0,26	0,20	0,34
Total des charges	(0,15)	(0,33)	(0,32)	(0,30)	(0,35)
Gains (pertes) réalisés pour la période	(0,06)	1,73	0,18	(0,12)	2,07
Gains (pertes) latents pour la période	(0,10)	0,51	0,32	(1,90)	0,28
Augmentation (diminution) totale liée aux activités[2]	**(0,20)**	**2,14**	**0,44**	**(2,12)**	**2,34**
Distributions :					
Revenus de placement nets (à l'exclusion des dividendes)	–	–	–	–	–
Dividendes	–	(0,01)	(0,03)	(0,03)	(0,29)
Gains en capital	–	(1,40)	–	–	(0,76)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
Total des distributions[2), 3)]	**–**	**(1,41)**	**(0,03)**	**(0,03)**	**(1,05)**
Actif net au 30 juin ou au 31 décembre de l'exercice présenté[1, 2)]	**11,80 $**	**11,99 $**	**11,23 $**	**10,80 $**	**12,91 $**

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

Série F	30 juin 2025	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021
Actif net à l'ouverture de la période[1]	**12,80 $**	**11,93 $**	**11,42 $**	**13,54 $**	**11,95 $**
Augmentation (diminution) liée aux activités					
Total des revenus	0,12	0,26	0,28	0,21	0,36
Total des charges	(0,10)	(0,21)	(0,21)	(0,18)	(0,22)
Gains (pertes) réalisés pour la période	(0,07)	2,00	0,18	(0,02)	2,13
Gains (pertes) latents pour la période	(0,11)	0,08	0,34	(2,58)	0,40
Augmentation (diminution) totale liée aux activités[2]	**(0,16)**	**2,13**	**0,59**	**(2,57)**	**2,67**
Distributions :					
Revenus de placement nets (à l'exclusion des dividendes)	–	–	–	–	–
Dividendes	(0,03)	(0,08)	(0,09)	(0,05)	(0,37)
Gains en capital	–	(1,50)	–	–	(0,80)
Remboursement de capital	–	–	–	–	–
Total des distributions[2), 3)]	**(0,03)**	**(1,58)**	**(0,09)**	**(0,05)**	**(1,17)**
Actif net au 30 juin ou au 31 décembre de l'exercice présenté[1), 2)]	**12,63 $**	**12,80 $**	**11,93 $**	**11,42 $**	**13,54 $**

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

1) Cette information est tirée des états financiers annuels audités du Fonds, qui ont été établis conformément aux normes IFRS de comptabilité.

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

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

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Ratios et données supplémentaires

Série A	30 juin 2025	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021
Valeur liquidative totale (en milliers)[1]	10 796 $	11 017 $	8 901 $	8 762 $	10 243 $
Nombre de parts en circulation[1]	915 253	918 897	792 698	810 981	793 363
Ratio des frais de gestion[2]	2,40 %	2,43 %	2,56 %	2,38 %	2,37 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge[3]	2,40 %	2,43 %	2,56 %	2,38 %	2,37 %
Taux de rotation du portefeuille[4]	16,26 %	40,12 %	29,30 %	29,05 %	30,05 %
Ratio des frais d'opérations[5]	0,08 %	0,09 %	0,09 %	0,07 %	0,07 %
Valeur liquidative par part	11,80 $	11,99 $	11,23 $	10,80 $	12,91 $

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

Série F	30 juin 2025	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022	31 déc. 2021
Valeur liquidative totale (en milliers)[1]	78 778 $	74 956 $	37 316 $	40 535 $	44 414 $
Nombre de parts en circulation[1]	6 236 921	5 854 103	3 127 185	3 549 501	3 280 786
Ratio des frais de gestion[2]	1,36 %	1,34 %	1,44 %	1,33 %	1,31 %
Ratio des frais de gestion avant renonciations et prises en charge[3]	1,36 %	1,34 %	1,44 %	1,33 %	1,31 %
Taux de rotation du portefeuille[4]	16,26 %	40,12 %	29,30 %	29,05 %	30,05 %
Ratio des frais d'opérations[5]	0,08 %	0,09 %	0,09 %	0,07 %	0,07 %
Valeur liquidative par part	12,63 $	12,80 $	11,93 $	11,42 $	13,54 $

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

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 de la période indiquée (compte non tenu de l'intérêt sur la marge, des commissions de courtage et des autres coûts de transaction du portefeuille) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne pour la période.

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

4) Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure le conseiller en valeurs du Fonds gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de l'exercice. Plus le taux de rotation du portefeuille au cours d'un exercice est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours d'un exercice, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de l'exercice. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

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

FRAIS DE GESTION

Frais de gestion

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

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

RENDEMENT PASSÉ – FONDS GLOBAL ALPHA CC&L, SÉRIE A

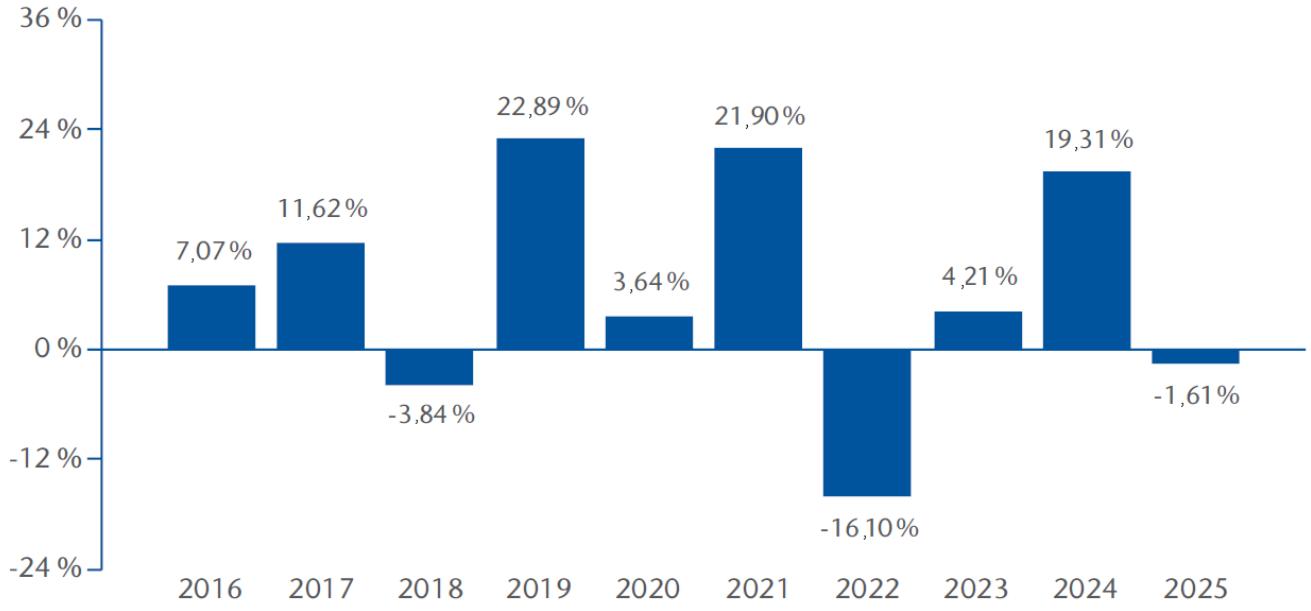
Rendement passé

L'information sur le rendement présentée ci-après suppose que les distributions du Fonds effectuées au cours des périodes indiquées 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 à bandes ci-dessous présentent le rendement annuel du Fonds pour chacun des exercices visés et pour le semestre clos le 30 juin 2025, et ils font ressortir la variation du rendement du Fonds d'une période à l'autre. Ils présentent, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de la période, d'un placement effectué le premier jour de chaque période.

Fonds Global Alpha CC&L, série A



RENDEMENT PASSÉ – FONDS GLOBAL ALPHA CC&L, SÉRIE F

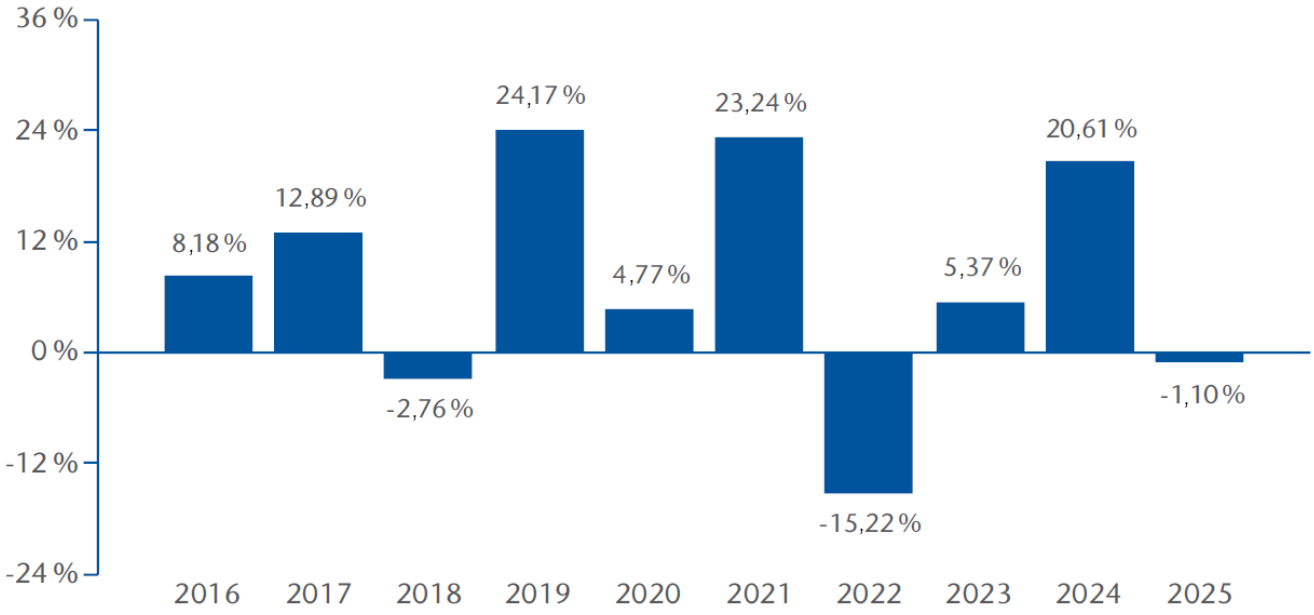
Rendement passé

L'information sur le rendement présentée ci-après suppose que les distributions du Fonds effectuées au cours des périodes indiquées 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 à bandes ci-dessous présentent le rendement annuel du Fonds pour chacun des exercices visés et pour le semestre clos le 30 juin 2025, et ils font ressortir la variation du rendement du Fonds d'une période à l'autre. Ils présentent, sous forme de pourcentage, quelle aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de la période, d'un placement effectué le premier jour de chaque période.

Fonds Global Alpha CC&L, série F :



APERÇU DU PORTEFEUILLE

Le tableau ci-après présente la répartition des placements du Fonds au 30 juin 2025. Les différents placements et leur pourcentage du total du Fonds varient d'une période à l'autre en raison de l'évolution des marchés et des achats et ventes de titres effectués par les gestionnaires de portefeuille.

Répartition de l'actif	% de la valeur liquidative
Amérique du Nord	58,8
Europe et Moyen-Orient	21,0
Japon	15,2
Région du Pacifique (hors Japon)	4,7
Autres actifs, moins les passifs	0,3
	100,0

Répartition de l'actif	% de la valeur liquidative
Services de communication	2,8
Biens de consommation discrétionnaire	11,2
Biens de consommation de base	7,3
Énergie	2,5
Services financiers	11,9
Soins de santé	13,7
Industries	24,3
Technologies de l'information	10,4
Matières premières	5,4
Immobilier	7,3
Services publics	2,9
Autres actifs, moins les passifs	0,3
	100,0

25 principaux placements	% de la valeur liquidative
Melia Hotels International	3,7
Extendicare Inc.	3,4
Sanmina Corp.	3,1
Savills PLC	3,0
Ormat Technologies Inc.	2,9
Concordia Financial Group ltd	2,4
Sega Sammy Holdings Inc.	2,4
Umb Financial Corp.	2,3
Cvs Group Plc	2,3
Globus Medical A	2,3
Federal Signal Corp.	2,2
Casella Waste Systems Inc., cat. A	2,1
Gxo Logistics Inc.	2,1
Daiei Kankyo Co Ltd	2,1
Ani Pharmaceuticals Inc.	2,0
Salmar Asa	1,9
Curtiss-Wright Corp.	1,9
Loomis Ab, B	1,8
Limoneira Co.	1,8
Verint Systems Inc.	1,8
Als Ltd	1,8
Raffles Medical Group Ltd	1,7
Diodes Inc.	1,6
ACI Worldwide Inc.	1,6
Evercore Inc.	1,6
	55,7

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.